

**Bonos Sociales****OBLIGACIONES NEGOCIABLES CON IMPACTO SOCIAL PROMUJER SERIE I****Emisor**

Pro Mujer Servicios Financieros S.A.

**Emisión**Obligaciones Negociables PROMUJER  
SERIE I**Calificación Bono Social**

"BS2"

**Tipo de informe**

Inicial

**Calificación anterior del 26/12/2022**

"BS2" – 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 Manuel Salvatierra  
[jmsalvatierra@untref.edu.ar](mailto:jmsalvatierra@untref.edu.ar)Jorge Dubrovsky,  
[jdubrovsky@untref.edu.ar](mailto:jdubrovsky@untref.edu.ar)Juan Carlos Esteves,  
[jesteves@untref.edu.ar](mailto:jesteves@untref.edu.ar)**Fecha de calificación**

13 de febrero de 2023

**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**

Se confirma la calificación asignada a las Obligaciones Negociables bajo el Régimen Simplificado y Garantizado para Emisiones con Impacto Social Promujer Serie I emitidas por Pro Mujer Servicios Financieros S.A. es "BS2".

**FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN**

Pro Mujer Servicios Financieros S.A (en adelante Pro Mujer –PM-, PMSF, la Organización) pertenece a una organización líder para el desarrollo de la mujer y la equidad de género en América Latina con operaciones en Argentina, Bolivia, Guatemala, México, y Nicaragua, cuya casa matriz es una organización sin fines de lucro con sede en Estados Unidos en la ciudad de Nueva York.

La principal actividad de Pro Mujer Servicios Financieros S.A. es otorgar créditos de libre disponibilidad destinados a mujeres con actividades de micro y pequeños emprendimientos en los rubros de comercio, producción y/o servicios con acceso limitado al crédito en entidades financieras reguladas, con el objetivo de mejorar su nivel de vida.

UNTREF ACR UP concluye que las Obligaciones Negociables bajo el régimen simplificado y garantizado por VN \$ 200 millones emitidas por Pro Mujer, destinadas en la totalidad del producido neto a su objeto social, incluyendo mayormente a facilitar y ampliar el financiamiento de las actividades desarrolladas por la organización, 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 encuadran en: Desarrollo socioeconómico y empoderamiento social, con el objetivo de promover una equitativa participación e integración a la sociedad y al mercado, y la reducción en las desigualdades en los ingresos de mujeres, a través de brindar acceso a servicios financieros, como así también servicios de educación y capacitación financiera y prevención de salud. Las acciones están dirigidas como población objetivo a: a) personas humanas con insuficiencia o inexistencia de acceso a servicios y bienes esenciales, tales como financiamiento y servicios financieros, y b) 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:** Pro Mujer destinará la totalidad del producido neto proveniente de la emisión de las ON a otorgar créditos en forma directa a 1.700 personas de las cuales el 86% son mujeres de bajos recursos propietarias de micro y pequeñas empresas, que realizan o trabajan en actividades económicas productivas, de servicios, de comercio, textiles o agropecuarias, en el ámbito de la economía semi formal, que necesitan financiamiento para el capital de inversión u operaciones de sus micro emprendimientos o para sus familias, y no lo consiguen del modo adecuado y/u oportuno de la banca convencional. Los equipos de trabajo y colaboradores de Pro Mujer, están constituidos por

profesionales y personas humanas con antecedentes de actuación en las actividades propias de la organización que aseguran el correcto uso de los fondos.

**Proceso para la Evaluación y Selección de Proyectos:** Por el objeto y la misión social de la Organización implica que el 100% de los servicios que brinda, sean estos financieros, de salud o educación, tienen como objetivo generar un impacto social positivo y en la trayectoria de vida de sus beneficiarias/os y clientes/es. Pro Mujer no cuenta con manuales específicos para administrar proyectos, pero posee áreas intervinientes que permiten una adecuada gestión de los mismos. PM cuenta con suficientes antecedentes para el cumplimiento de este componente. El personal involucrado y las características propias de la organización, responden a adecuados criterios de administración para evaluar y seleccionar Proyectos Sociales relacionado con el otorgamiento de créditos.

**Administración de los Fondos:** Pro Mujer cuenta con procedimientos internos y con la infraestructura tecnológica adecuada para administrar los fondos dirigidos a los Proyectos Sociales de esta emisión. PM Servicios Financieros para garantizar la trazabilidad y transparencia en el uso de los fondos, cuenta con sistemas contables y de gestión para la correcta identificación de los fondos desembolsados para esta emisión. Mientras se encuentre pendiente la asignación de los fondos 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.

**Presentación de Informes:** Pro Mujer se compromete a emitir reportes con revisión externa 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 metodología de medición incluye información cuantitativa y cualitativa recogida en los procesos habituales para el análisis y otorgamiento de los créditos a clientes/es de Pro Mujer Servicios Financieros, utilizando tanto la información recogida por las asesoras de crédito, y el seguimiento realizado a través de la plataforma Netbank, que junto a los procesos internos de Pro Mujer a nivel regional permiten recoger información y datos para medir el impacto de las operaciones. Asimismo, elaborará indicadores para cuantificar los impactos sociales positivos alcanzados a partir de la asignación de los recursos de la emisión.

**Información:** Ninguna información proporcionada por UNTREF ACR UP en este Informe, debe ser considerada una declaración, representación, garantía o argumento a favor o en contra de la veracidad, confiabilidad o integridad de cualquier dato o declaración o circunstancias relacionadas, que Pro Mujer Servicios Financieros S.A. haya puesto a disposición de UNTREF ACR UP para la elaboración del Informe.

## I. INSTRUMENTOS A EMITIR

La Asamblea General Extraordinaria de Pro Mujer Servicios Financieros S.A., el 14/11/2022 decidió la emisión de las obligaciones negociables y la delegación de facultades en el directorio relativas a la emisión de las obligaciones negociables. Asimismo, la reunión de Directorio del 14/11/2022 definió los términos y condiciones específicos de las ON Promujer I, y el Acta de Subdelegado del mismo día ratificaron los mismos. La emisión se encuadra dentro de lo establecido en la Resolución General 940/2022 de la Comisión Nacional de Valores (CNV) sobre el Régimen Simplificado y Garantizado para emisiones con impacto social ([RG 940/22](#)).

Con fecha 02/02/2023, la organización informó sobre el resultado de la licitación pública. Las ON emitidas por un valor nominal de \$200 millones están denominadas y serán pagaderas en Pesos. Las ON 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 que fue del 0%, y los intereses serán pagaderos trimestralmente.

La amortización de la Serie I será efectuada en 4 cuotas, a realizarse: (i) la primera, equivalente al 2,5% del capital, el 6 de mayo de 2023; (ii) la segunda, equivalente al 12,5% del capital, el 6 de agosto de 2023; (iii) la tercera, equivalente al 25%, el 6 de noviembre de 2023; y (iv) la cuarta, equivalente al 60%, en la fecha de vencimiento de las ON Serie I, es decir el 6 de febrero de 2024

Los fondos resultantes de la emisión de las Obligaciones Negociables Promujer Serie I, estarán destinados a uno o más de los fines previstos en el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables. En particular, podrá ser utilizado para los Proyectos Sociales Elegibles. Por otro lado, la Emisora se compromete a utilizar la

totalidad de los fondos provenientes de la colocación de las ON Promujer I para la financiación 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 están garantizadas por Certificados de Garantía (Aval), a ser otorgados por cada una de las Entidades de Garantía, en concepto de capital, intereses y gastos. Las ON están garantizadas por el: (i) Banco Hipotecario S.A., por hasta el 25%; (ii) Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.U. por hasta el 25%; (iii) Banco Comafi S.A. por hasta el 25% y (iv) Banco Supervielle S.A. por hasta el 25%; totalizando el 100% del monto máximo de la emisión por \$200.000.000, 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 las garantías es común.

Asimismo, las ON Promujer Serie I están representadas en un Certificado Global 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

Pro Mujer comenzó en El Alto (Bolivia), con el encuentro de Lynne Patterson y Carmen Velasco, dos maestras, interpeladas por la situación de las mujeres latinoamericanas. En 1990, fundaron Pro Mujer, una organización comprometida a empoderar a las mujeres de América Latina con las herramientas y los recursos que necesitan para romper el ciclo de la pobreza y transformar su vida y la de su familia.

Desde sus orígenes Pro Mujer evolucionó hasta convertirse en el día de hoy en una de las organizaciones más destacadas de desarrollo humano y microfinanzas para mujeres vulnerables en América Latina. La calidad, integridad e innovación de sus servicios la colocan en una situación de vanguardia del sector.

PM Inc. tiene su sede en la ciudad de Nueva York (EE.UU.) y opera en Argentina, Bolivia, México, Guatemala y Nicaragua y Perú, llegando de la mano de instituciones aliadas a Perú, Costa Rica y Colombia. Desde 1990, PM ha desembolsado a nivel regional más de USD 4 mil millones en préstamos de USD 800 promedio. En este tiempo se ofrecieron a nivel regional más de USD 10 millones en servicios de salud incluyendo citologías, tamizajes, ecografías y mamografías. En el área de capacitación en emprendedurismo y educación financiera Pro Mujer capacita a nivel regional un promedio de 150.000 mujeres al año.

Por un lado, Pro Mujer Argentina (PMA) fue una institución sin fines de lucro creada en 2005, conforme a la legislación argentina. Comenzó su actividad en la Provincia de Salta expandiéndose a las provincias de Jujuy y Tucumán, brindando sus servicios a mujeres de bajos recursos que trabajan en la economía real. En la actualidad, la organización brinda servicios financieros, de salud y de desarrollo personal. La organización posee diversos puntos de contacto con sus clientes, de acuerdo a los distintos servicios que brindan. En la Provincia de Salta están ubicados en las ciudades de Salta Capital, Rosario de Lerma y General Güemes; en la Provincia de Jujuy se encuentran en la ciudad de San Salvador de Jujuy y en la Provincia de Tucumán se localizan en San Miguel de Tucumán.

En 2019, el Grupo Pro Mujer adquiere Fie Gran Poder, una entidad fundada en 2001 por FIE, empresa boliviana pionera y referente internacional en el otorgamiento de microcréditos individuales, con el fin de satisfacer la demanda de servicios financieros de los micro emprendedores y pequeñas empresas. La nueva entidad se denominó ILUMINA Soluciones Financieras, una sociedad anónima dedicada a ofrecer servicios financieros para el fomento de las micro y pequeñas empresas en Argentina. En los últimos 15 años de actuación en el país, Pro Mujer ha otorgado más de USD 230 millones en microcréditos a mujeres de bajos recursos en Argentina.

En 2022 como parte de una reestructuración estratégica se realizó la integración entre la cartera de créditos de la Fundación Pro Mujer e ILUMINA Soluciones Financieras dando lugar a una nueva figura societaria: Pro Mujer Servicios Financieros S.A. (PMSF). Esto permite a la empresa ofrecer un enfoque integral diferenciado, en donde la Fundación Pro Mujer desempeña las funciones de educación y salud mientras que Pro Mujer Servicios Financieros concentre la cartera de créditos. Esta integración permite una ampliación de la cobertura en Argentina; la expansión de la marca; mayor rentabilidad; estandarización y simplificación de procesos; nuevas posibilidades de fondeo.

## II.2. Visión, Misión y actividades de Pro Mujer

La visión de la organización global es tener una América Latina donde todas las mujeres prosperan y han determinado su misión como el empoderamiento de las mujeres de escasos recursos para que alcancen su máximo potencial.

A partir de allí, PM desarrolla diversas actividades para lograr sus objetivos que se detallan:

- Desarrollar y promocionar actividades de capacitación para mujeres.
- Otorgar microcréditos a mujeres.
- Negociar todo tipo de préstamos y créditos con o sin garantía, sujeta a las reglas que están definidas por el Consejo de Administración.
- Emitir toda clase de títulos crediticios.
- Obtener y recibir donaciones, adjudicaciones, intercambios, transferencias de pago, reporte, derechos de personales y reales, rentas, con el fin de utilizarlas para el cumplimiento de su misión.
- Obtener, adquirir, usar y disponer todas las formas de marcas, patentes, nombres, derechos comerciales, derechos de autor y demás elementos de la propiedad intelectual, opciones y preferencia sobre los derechos.
- Celebrar toda clase de actos, contratos y relaciones relativas a operaciones que sean necesarias o convenientes para la realización de su objeto.

En Argentina, Pro Mujer Servicios Financieros es una entidad dedicada al otorgamiento de créditos de libre disponibilidad destinados principalmente a mujeres con actividades de micro y pequeños emprendimientos en los rubros de comercio, producción y/o servicios con acceso limitado al crédito en entidades financieras reguladas, con el objetivo de mejorar su nivel de vida.

El mercado objetivo de PMSF son mujeres mayores de edad, de escasos recursos económicos, con reducido o nulo acceso al sistema financiero formal, con necesidades financieras y de desarrollo personal, preferiblemente alfabetizadas y que estén desarrollando una actividad económica o emprendimiento generador de ingresos para su familia.

Figura 1 – Actividades realizadas por PMA



A su vez, en el Prospecto de emisión, se menciona que el impacto positivo buscado por las actividades de PM en los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de la Organización de las Naciones Unidas son los siguientes, para los cuales presenta distintos indicadores para medir su impacto:

**Tabla 1 – Listado de indicadores de impacto social de PM y los ODS buscados**

ODS 1 - Poner fin a la pobreza en todas sus formas.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• cantidad de clientas</li> <li>• Importe total de fondos desembolsados</li> </ul>
ODS 5 - Lograr la igualdad de género y empoderar a todas las mujeres y niñas.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• cantidad de clientes activos</li> <li>• cantidad de puestos de trabajo creados</li> <li>• cantidad de clientas que participan de cursos educación financiera o emprendedurismo</li> </ul>
ODS 8 - Promover el crecimiento económico sostenido, inclusivo y sostenible, el empleo pleno y productivo y el trabajo decente para todos.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• cantidad de clientas activos.</li> <li>• Importe total de fondos desembolsados.</li> <li>• cantidad de clientas que han aumentado sus ventas /producción</li> <li>• cantidad de puestos de trabajo creados</li> </ul>
ODS 9 - Construir infraestructuras resilientes, promover la industrialización inclusiva y sostenible y fomentar la innovación.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• cantidad de clientes activos.</li> <li>• Importe total de fondos desembolsados</li> </ul>
ODS 10 - Reducir las desigualdades.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• cantidad de clientes activos.</li> <li>• cantidad de clientes que participan de cursos de educación financiero o emprendedurismo.</li> <li>• cantidad de puestos de trabajo creados.</li> </ul>

**Figura 2 – Impacto buscado en los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) en los créditos a otorgar**



### II.3. GOBIERNO CORPORATIVO Y POLÍTICAS DE CRÉDITO

Durante el último año, PM tuvo los siguientes cambios significativos luego de cerrado su ejercicio económico: 1) cambio de denominación social y reforma del artículo primero del estatuto social a la de “Pro Mujer Servicios Financieros S.A.” continuadora de “Ilumina Soluciones Financieras S.A.” y que originalmente fuera constituida bajo la denominación “Fie Gran Poder S.A.”. La estructura organizacional de PMSF, está integrada por un Directorio y una Sindicatura, que poseen la experiencia y los antecedentes requeridos para gestionar la sociedad:

**Tabla 2 - Estructura del Directorio y Sindicatura de Pro Mujer Servicios Financieros (principales cargos)**

Cargo	Nombre y Apellido
Presidente	Fátima Goti
Vice Presidente	Rolando Miguel Schmidt
Director Titular	Maria Cruz Pemán
Director Titular	Oscar Luis Terán
Director Titular	Alexandra Blanco Sejas
Síndico	Pablo Pacheco



El equipo de trabajo de Pro Mujer está compuesto por 118 personas en total, de las cuales 81 corresponden a Pro Mujer Servicios Financieros y 37 a Pro Mujer Argentina (servicios de salud y educación).

UNTREF ACR UP mantuvo entrevistas con funcionarios con responsabilidades en Pro Mujer, y tuvo a disposición manuales de procedimientos internos, política de crédito, estados contables auditados, estatutos y demás documentos de interés. Las entrevistas y el análisis de la documentación, permitieron alcanzar un conocimiento adicional sobre las adecuadas capacidades de los integrantes de PM para gestionar la organización.

La metodología crediticia desarrollada por Pro Mujer Servicios Financieros es la del **crédito individual y banca comunal**.

- **Metodología Individual:** Individuo con y sin garantía de respaldo.
- **Metodología de Banca Comunal:** Son Asociaciones Comunales (AC), que agrupan entre 12 y 25 clientas, que a su vez están contenidas en distintos grupos solidarios (GS), conformados entre 4 a 8 personas.

En **crédito individual** la entidad ofrece tres tipos de créditos, que se detallarán luego, con la descripción de los Proyectos Sociales (PS): Créditos para capital de trabajo; Créditos para inversiones y Créditos para vivienda. Para el segmento **Banca Comunal**, Pro Mujer ofrece un solo tipo de crédito a grupos de mujeres denominadas Asociaciones Comunales (AC), que también luego se profundizará. Pro Mujer Argentina apoya fuertemente el rol de las AC a través de:

- Asesoramiento en riesgo crediticio y gestión de cobranzas.
- Capacitación en temas de metodología de Asociación Comunal para afianzar el conocimiento de las clientas y la cohesión de grupo.
- Impulso a todas las integrantes de la AC en su desarrollo personal y en el empoderamiento del grupo y asociación.

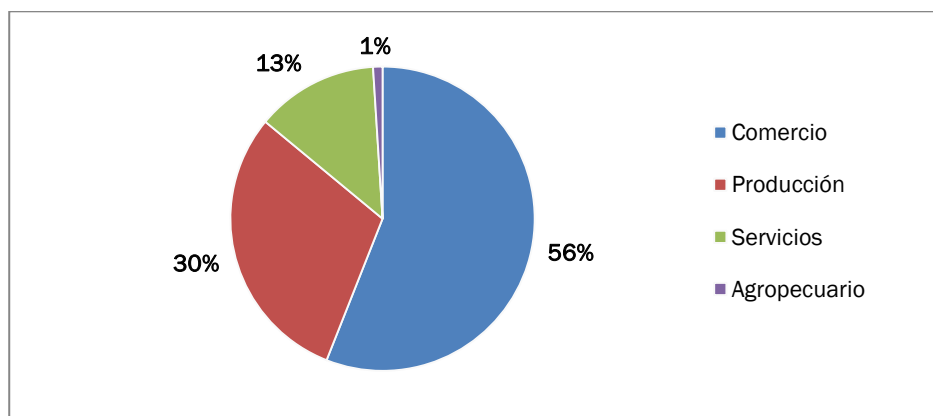
Las AC están organizadas para su funcionamiento a través de:

- Asamblea General: Conformada por todas las integrantes de la AC.
- Mesa Directiva: Conformada por 4 miembros de la Asamblea General que correspondan a diferentes grupos solidarios. Estará integrada por una presidenta, una tesorera, una secretaria de actas y una promotora de bienestar. Los cargos de la Mesa Directiva no pueden ser ocupados por las jefas de Grupo Solidario.
- Comité de Créditos: El Comité de Créditos estará conformado por la Mesa Directiva de la Asociación Comunal, por las jefas de Grupo Solidario y por personal de créditos de Pro Mujer.

La cartera activa de la organización está conformada por el 86% de mujeres. Históricamente, PM Argentina ha determinado su mercado objetivo con perspectiva de género. La diversificación por sector económico de los créditos otorgados por PMA se presenta en la siguiente Figura 2.

Asimismo, la emisora informa que la tasa de Interés de Pro Mujer Servicios Financieros S.A. se fija teniendo en cuenta los Costos de Fondeo de la empresa en Argentina (el fondeo actual está representado 69% por deuda local – bancos locales y pagarés bursátiles ; 26,5% mediante financiamiento externo, 3% entidades privadas locales y el restante 1,5% por el gobierno) + los costos operativos (teniendo en cuenta el efecto inflacionario).

Figura 3 – Distribución de la cartera de PMA por sector económico



Fuente: Información de gestión provista por Pro Mujer.

Como resultado de la aplicación de la Guía de Cobranzas de PM, del proceso para ingresar a un AC y GS, a la capacitación de las clientes y del personal en la evaluación del riesgo crediticio, la constitución de garantías personales y avales solidarios la mora y la incobrabilidad de PMA son muy bajas, aproximadamente un 1,4%.

Asimismo, Pro Mujer Servicios Financieros Argentina viene trabajando, siguiendo con lo realizado por PMA con la colaboración financiera de diferentes instituciones tanto nacionales como internacionales de financiamiento como el Fondo de Capital Social (FONCAP), Oiko Credit, Deetken, Fondes, JP Morgan, Banco Santander, Global Partnerships entre otros que requieren la administración de la cartera de una manera adecuada a los requerimientos de dichos financiadores.

En el área de capacitaciones, la empresa brinda oportunidades para que las mujeres amplíen sus conocimientos y se capaciten sobre temas financieros, liderazgo, habilidades digitales y emprendedurismo. Allí, se destaca Emprende Pro Mujer, una plataforma digital de capacitación para mujeres emprendedoras de América Latina que buscan autonomía económica. La misma les ofrece acceder a contenidos educativos en línea para cada etapa del proceso de emprendimiento, desde cualquier lugar y en el momento que lo deseen; adquirir habilidades digitales, de liderazgo, gestión, desarrollo personal, finanzas y ventas; conectar con otras emprendedoras y empresarias de la región; recibir mentoría y apoyo personalizado; crear canales de venta para sus productos y servicios y solicitar financiamiento para sus productos. Esta plataforma es financiada por actores internacionales incluyendo: Visa, Mercado Libre, Fondation Chanel, The Coca Cola Foundation, USAID y ANDE entre otros.

En el área de salud, Pro Mujer se enfoca en la en la prevención de enfermedades a las que las mujeres se enfrentan día a día como la diabetes, el cáncer de mama y de cuello uterino. Cuenta con un programa de promotoras de salud comunitarias donde se capacita a mujeres líderes para que puedan brindar salud preventiva en zonas remotas. Se utiliza tecnología para llegar a más mujeres a través de telemedicina y chatbots enfocados en informar y prevenir. En 2021, junto al FONCAP se implementó el Plan Lena, un programa enfocado en la violencia de género que ofrece talleres y protocolos de actuación para el abordaje de la misma. La primera etapa consistió en capacitar a todo el personal al respecto y actualmente se esta llevando estas charlas y talleres a todas las beneficiarias de Pro Mujer.

En el área de consultorías estratégicas ([PM gender-hub](#)), Pro Mujer participa y lidera proyectos internacionales y globales de gran envergadura para la capacitación y desarrollo de inteligencia de mercado en materia de inversión con lente de género financiados por actores que incluyen: USAID, DAI, DFC, Cooperación Canadiense (IDRC) entre otros.

Todos los proyectos dentro de la Institución se encuentran alineados a la Misión y Visión de la misma. Son sujetos constantes de certificaciones de Instituciones de Impacto al Cliente tales como Microfinanzas Rating, Smart Campaign, y cuentan con sistemas para medir el impacto y extraer aprendizajes anualmente.

Por todo lo expuesto, UNTREF ACR UP considera que Pro Mujer Servicios Financieros S.A. presenta buenas prácticas de 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) personas humanas con insuficiencia o inexistencia de acceso a servicios y bienes esenciales, tales como financiamiento y servicios financieros, y b) mujeres y/o minorías sexuales y de género.

La emisión de las ON se encuadra dentro de la categoría de Proyectos Sociales (PS) elegibles, debido a que la utilización de los fondos, se asignará a objetivos que se dirigen a proporcionar y/o promover: Desarrollo socioeconómico y empoderamiento social, con el objetivo de promover una equitativa participación e integración a la sociedad y al mercado, y la reducción en las desigualdades en los ingresos de mujeres, a través de brindar acceso a servicios financieros, como así también servicios de educación y capacitación financiera y prevención de salud.

Los fondos obtenidos en la emisión, serán utilizados para otorgar créditos de manera directa a 1.700 personas de las cuales el 86% son mujeres de bajos recursos propietarias de micro y pequeñas empresas, que realizan o trabajan en actividades económicas productivas, de servicios, de comercio, textiles o agropecuarias, en el ámbito de la economía semi formal, que necesitan financiamiento para el capital de inversión u operaciones de sus micro emprendimientos o para sus familias, y no lo consiguen del modo adecuado y/u oportuno de la banca convencional.

Asimismo, la emisora informa en el prospecto de emisión, que los/as clientes/as de Pro Mujer provienen de diversas zonas tanto rurales como urbanas de Argentina, de la ciudad de Buenos Aires, Salta, Jujuy y son atendidos en oficinas propias que están localizadas en los barrios de Liniers (CABA), Laferrere, Lomas de Zamora, Olmos en la Provincia de Buenos Aires, y en la zona central de la Ciudad de Salta y Jujuy.

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).

#### **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, Pro Mujer destinará la totalidad del producido neto proveniente de la emisión de las ON Promujer I a su objeto social, incluyendo mayormente a facilitar y ampliar el financiamiento de las actividades desarrolladas por la organización que se encuentren vinculadas a los PS elegibles. Las ON sujeto del presente análisis busca recaudar en el mercado de capitales argentino \$200.000.000 a ser utilizados exclusivamente (100%) para financiar la cartera de Pro Mujer Servicios Financieros con las características detalladas en el punto 1.1.

El objetivo de la aplicación de los fondos en los PS, es brindar acceso a financiamiento y educación financiera, buscando que las beneficiarias de estos créditos incrementen su capacidad de endeudamiento y accedan a una mejor condición crediticia en el mercado formal. A la vez que se espera un crecimiento del negocio (incremento de ventas a los 3 y 6 meses luego de recibido el crédito), y un fortalecimiento de las capacidades e independencia de las clientas mujeres, mediante mejoras en su salud financiera, uso de herramientas para el manejo de sus negocios, incremento en posiciones de toma de decisión/propiedad.

Por otro lado, Pro Mujer manifiesta que el impacto social positivo esperado comprende:

- Inclusión financiera con foco en género, de micro y pequeñas empresas no alcanzadas por el sector financiero formal.



- Disminución de la brecha de género en las comunidades atendidas.
- Mejora de la calidad de vida de mujeres/clientes Pro Mujer atendidos

La Organización 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. Por otro lado, se destaca el enfoque de género en el uso de los fondos obtenidos, siguiendo recomendaciones internacionales de ICMA, como locales plasmados en la guía de recomendaciones para la igualdad de género en el ámbito del mercado de capitales ([Guía](#)).

El Prospecto presentado muestra una descripción de los términos y condiciones de los créditos a otorgar, que son parte del PS.

### 1.1. Términos y condiciones indicativas de las facilidades crediticias de Pro Mujer

Para el **crédito individual**, PM ofrece tres tipos de créditos:

Créditos para Capital de Trabajo	<ul style="list-style-type: none"><li>• Los fondos se pueden destinar para financiar el incremento del capital de trabajo, mediante la adquisición de materias primas, mercaderías o insumos, pagos de sueldos, alquileres y/o servicios.</li><li>• Esta línea de crédito se ofrece hasta un valor de \$750 mil a sola firma.</li></ul>
Créditos para Inversiones	<ul style="list-style-type: none"><li>• Comprende inversiones en instalaciones, herramientas y equipos, destinados a incrementar y/o diversificar la producción. Se incluye la construcción o remodelación, compra de talleres, tiendas, locales o espacios físicos que utilicen para la actividad.</li><li>• Esta línea de crédito se ofrece hasta un valor de \$1 millón con una garantía prendaria con registro.</li></ul>
Créditos para Vivienda	<ul style="list-style-type: none"><li>• Financian la adquisición y/o construcción de viviendas; la remodelación, ampliación y refacción de inmuebles; el perfeccionamiento de derechos sobre inmuebles y la instalación de servicios básicos.</li><li>• Esta línea de crédito se ofrece hasta un valor de \$1.5 millones de pesos, contra una garantía hipotecaria en primer grado de un bien inmueble.</li></ul>

Para el segmento **Banca Comunal**, Pro Mujer ofrece un solo tipo de crédito a grupos de mujeres denominadas Asociaciones Comunales (AC). El número mínimo de integrantes para conformar una AC es de 12 clientes. Asimismo, en la definición de cada producto se podrá establecer un número mínimo de clientas para desembolsar (en caso de bajas de último momento).

Los equipos de trabajo y colaboradores de Pro Mujer, están constituidos por profesionales y personas humanas con antecedentes de actuación en las actividades propias de la organización que aseguran el correcto uso de los fondos.

### 2. Proceso para la Evaluación y Selección de Proyectos

En su operatoria tradicional, Pro Mujer ofrece servicios financieros (objetos directos de esta ON) además de servicios de salud y capacitación financiera y en emprendedurismo, que junto con el área de consultorías estratégicas que brinda la organización, es donde se encuentra la mayor experiencia de la organización en Argentina y a nivel global en materia de desarrollo e implementación de proyectos. Por lo que el objeto y misión social de Pro Mujer implica que el 100% de los servicios que brinda, sean estos financieros, de salud o educación, tienen como objetivo generar un impacto social positivo como en la trayectoria de vida de sus beneficiarias/os y clientas/es.

Asimismo, de acuerdo a lo informado por PMSF de Argentina, la organización viene trabajando con financiamiento externo que requieren la administración de la cartera de una manera adecuada por los requerimientos realizados por dichos financiadores para el otorgamiento de créditos.

Pro Mujer no cuenta con manuales específicos para administrar proyectos. Pero posee áreas intervinientes de acuerdo con lo requerido que permiten una adecuada gestión de proyectos sociales: Servicios Financieros (administración de recursos), Operaciones (administra controles y ejecuta reportería), Finanzas (ejecuta los recursos y ejecuta controles con Operaciones) y Riesgo y Auditoría Interna (controla procesos y normativas). A su vez, el otorgamiento de créditos tiene sus respectivas políticas establecidas y procedimientos.

Complementariamente, Pro Mujer suministró documentación de su gobernanza con la que se administran sus operaciones, especialmente financieras. Se considera que la misma, indica un adecuado proceso de sus operaciones, basados en procedimientos y manuales utilizados para esos fines.

Para los créditos individuales los criterios de elegibilidad son: mujeres entre 18 a 75 años inclusive (a la fecha de desembolso), que quieran iniciar una actividad económica o que ya posean un emprendimiento generador de ingresos. Podrán ingresar también hombres bajo las mismas condiciones mencionadas, en la medida en que su contribución en el número total de prestatarios sea menor o igual a 10%. Que no tengan malos antecedentes financieros en el sistema formal. A su vez, que cuenten con los fondos por medios lícitos que garanticen el repago del crédito. Y para créditos superiores a \$300.000 deben estar inscriptos en AFIP.

Para las clientas de una AC deben conocerse mutuamente, incluyendo sus domicilios y/o negocios en un 100%. Las clientas no pueden pertenecer a más de una Asociación Comunal de manera simultánea. Para conformar una AC nueva es necesario que se cumpla con una instancia de capacitación previa.

UNTREF ACR UP, considera que PM cuenta con suficientes antecedentes para el cumplimiento de este componente. El personal involucrado y las características propias de la organización, responden a adecuados criterios de administración para evaluar y seleccionar proyectos sociales para el otorgamiento de créditos.

## 2.1. Dirección y Administración del Proyecto

Los integrantes del equipo de administración de los Proyectos, cuentan con la formación profesional y la experiencia adecuada para desempeñar las funciones de dirección requeridas por los mismos. La organización del equipo de trabajo, encargado de dirigir y administrar los Proyectos Sociales elegibles, se expone en la Tabla 3.

**Tabla 3 – Equipo de trabajo para dirigir y administrar los Proyectos Sociales**

<b>Función</b>	<b>Responsable</b>
Gerente de Negocio y Servicios Financieros	Alejandro Barenas
Gerente de Negocio y Servicios Financieros	Ana Mabel Acosta
Manager de Desarrollo de Negocios Estratégicos	Maria Laura Tinelli
Gerente Nacional de Finanzas	Oscar Cabrera Terán
Subgerente de Inversiones y Captaciones	Veronica Ancieta Miranda
Analista Financiera	Priscila Bello Nazr

Fuente: información suministrada por Pro Mujer.

UNTREF ACR UP considera que los recursos obtenidos de la colocación de las Obligaciones Negociables, posibilitarán que Pro Mujer continúe con la asignación de los mismos dirigida al otorgamiento de créditos detallados especialmente destinados a mujeres, e intensifique su objeto social. Por lo expresado, se desprende que los elementos presentados permiten confirmar el alineamiento de este componente, con lo establecido por los Principios de Bonos Sociales.

UNTREF ACR UP entiende que están reunidos los elementos que permiten confirmar el alineamiento, por parte de Pro Mujer Servicios Financieros S.A., con este componente de los Principios de Bonos Sociales.

### 3. Administración de los Fondos

Pro Mujer cuenta con procedimientos internos y con la infraestructura tecnológica adecuada para administrar los fondos dirigidos a los Proyectos Sociales de esta emisión. Asimismo, su vinculación con otros financiadores públicos y privados, locales e internacionales, dan la experiencia necesaria a la Organización para gestionar los fondos en forma transparente.

En los documentos de la emisión, se estima que los fondos serán utilizados por PM dentro de las cuatro semanas posteriores a la fecha de emisión. Para garantizar la trazabilidad y transparencia en el uso de los fondos, Pro Mujer Servicios Financieros cuenta con sistemas contables y de gestión para la correcta identificación de los fondos desembolsados en la emisión. Por otro lado, la efectiva aplicación de los fondos será oportunamente informada en la CNV en los términos y plazos que establece la normativa aplicable.

Para la gestión de los servicios financieros, Pro Mujer Servicios Financieros cuenta con un sistema denominado NetBank. El mencionado sistema es una plataforma de servicios financieros (*core banking*) que automatiza de forma integral la sucursal física de los bancos universales y pone a disposición datos para actuar mediante todos los canales de la banca digital.

El proceso de análisis y otorgamiento de crédito a clientas/es de Pro Mujer se inicia cuando el/la asesor/a carga la solicitud de crédito en el sistema NetBank. La carga de la solicitud desencadena la primera revisión de datos, donde el analista de procesos es el encargado de controlar y verificar que toda la documentación del cliente/a esté completa y cargada correctamente. Una vez aprobada la solicitud por el analista de procesos, la solicitud pasa a una segunda revisión por parte del encargado de sucursal para ser finalmente aprobada y proceder a la liquidación de los fondos.

El sistema NetBank permite la descarga diaria de la información clasificada según tipo de cliente, género del cliente, fecha de ingreso de la solicitud de crédito, fecha de desembolso, y del financiador del cual provienen los fondos. La información recogida a diario por NetBank en conjunto con la información cualitativa que arroja el proceso de *on-boarding* y seguimiento rutinarios de las clientas, permite a la organización realizar un seguimiento acabado y reportar de los resultados e impacto obtenidos.

Para la trazabilidad de los usos de los recursos obtenidos por la emisión, Pro Mujer dispone de probada experiencia administrativa, esto le permitirá especificar los procedimientos dirigidos a establecer de manera transparente, la asignación y administración de los fondos.

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.

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

### 4. Presentación de Informes

Pro Mujer se compromete, como lo expone de manifiesto en el Prospecto de emisión, a emitir reportes con revisión externa 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 Emisora se compromete 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.

Por otro lado, informa que la metodología de medición del impacto esperado incluye la información cuantitativa y cualitativa recogida en los procesos habituales para el análisis y otorgamiento de los créditos a clientas/es de Pro Mujer Servicios Financieros, utilizando tanto la información recogida por las asesoras de crédito, y el seguimiento realizado a través de la plataforma Netbank, que junto a los procesos internos de Pro Mujer a nivel regional permiten recoger información y datos para medir el impacto de las operaciones.

Para el PS bajo análisis, Pro Mujer elaborará los Reportes tomando en cuenta indicadores para medir el impacto social:

- Número de créditos otorgados a mujeres (sobre total de créditos otorgados con fondos de las ON).
- Monto promedio de créditos otorgados.
- Tasas de mora.
- Tasa de interés nominal activa.
- Número de puestos de trabajo generados.
- Número de clientas que participan de cursos de educación financiera o emprendedurismo.

Asimismo, el mencionado Régimen Simplificado y Garantizado para emisiones con impacto social en la cual se encuadra la presente emisión, establece un régimen informativo diferenciado. Donde se determina que las emisoras que desarrollen actividades financieras como en este caso, adicionalmente deberán informar trimestralmente a través de la Autopista de la Información Financiera de la CNV, por medio de Hechos Relevantes y dentro de los 10 días hábiles de cerrado cada trimestre calendario, las tasas activas sobre operaciones de crédito, la metodología de cálculo y los costos de operación de los préstamos otorgados en virtud de las obligaciones negociables emitidas.

UNTREF ACR UP entiende que Pro Mujer Servicios Financieros, podrá establecer y proveer los indicadores establecidos con la información necesaria que permitirán cuantificar los impactos sociales alcanzados a partir de la asignación de los recursos de la emisión.

#### **IV. CONCLUSIÓN**

UNTREF ACR UP entiende que las Obligaciones Negociables bajo el Régimen Simplificado y Garantizado para Emisiones con Impacto Social Promujer Serie I emitidas por Pro Mujer Servicios Financieros S.A., con destino a financiar los 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, confirmando la calificación de BS2.

## Glosario técnico

AC: Asociaciones Comunales

AFIP: Administración Federal de Ingresos Públicos

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*).

GS: Grupos Solidarios

ODS: Objetivos de Desarrollo Sustentable

ON: Obligaciones Negociables

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

PM: Pro Mujer

PMA: Pro Mujer Argentina

PMSF: Pro Mujer Servicios Financieros S.A.

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 SIMPLIFICADO Y GARANTIZADO PARA EMISIONES CON IMPACTO SOCIAL PROMUJER SERIE I EMITIDAS POR PRO MUJER SERVICIOS FINANCIEROS S.A.: "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 de emisión de Obligaciones Negociables bajo el régimen simplificado y garantizado para emisiones de obligaciones negociables con impacto social Serie I de Pro Mujer Servicios Financieros S.A..
- Información suministrada por Pro Mujer Servicios Financieros S.A.
- Información del sitio institucional de Pro Mujer Servicios Financieros S.A.: <https://promujer.org/ar/es/>
- Aviso de Resultados de la colocación de Pro Mujer Servicios Financieros S.A. del 02/02/2023. Disponible en CNV: <https://www.argentina.gob.ar/cnv>

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 Manuel Salvatierra, [jmsalvatierra@untref.edu.ar](mailto:jmsalvatierra@untref.edu.ar)

Jorge Dubrovsky, [jdubrovsky@untref.edu.ar](mailto:jdubrovsky@untref.edu.ar)

Juan Carlos Esteves, [jesteves@untref.edu.ar](mailto:jesteves@untref.edu.ar)

#### Responsable de la función de Relaciones con el Público:

Nora Ramos, [nramos@untref.edu.ar](mailto:nramos@untref.edu.ar)

Fecha de la calificación asignada: 13 de febrero de 2023.-