Buenos Aires, 10 de enero de 2024

AVALES DEL CENTRO S.G.R.

Rosario de Sante Fé 231 – 1° piso, Ciudad Córdoba, República Argentina

INFORME TRIMESTRAL COMPLETO

SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA

Capacidad de hacer frente a los compromisos	Calificación LP	Calificación CP
AVALES DEL CENTRO S.G.R.	A+	AA-

Nota: La definición de la calificación se encuentra al final del dictamen y corresponde a la capacidad de pago de la Sociedad en el Largo Plazo (LP). La calificación referida a la capacidad de pago en el Corto Plazo (CP) se asigna de acuerdo con el MANUAL DE PROCEDIMIENTOS Y METODOLOGIA DE CALIFICACION PARA SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA registrado en la COMISION NACIONAL DE VALORES por Evaluadora Latinoamericana S.A. Agente de Calificación de Riesgo.

Fundamentos principales de la calificación:

- AVALES DEL CENTRO S.G.R. nació en el año 2016 por iniciativa de la Bolsa de Comercio de Córdoba. La Sociedad mantiene buenos indicadores de solvencia y de participación de mercado.
- Al **30 de noviembre de 2023** la información de AVALES DEL CENTRO S.G.R. fue la siguiente:
  - **FDR Integrado: $ 1.247,1 millones**. La Sociedad informó que para el 31 de diciembre de 2023 ya había **completado el máximo autorizado de $ 2.330 millones**.
  - Fondo **Contingente: $ 15,6 millones**, el 1,2% del FDR Integrado.
  - **Riesgo Vivo (RV): $ 3.824,5 millones**. Indicador de Solvencia: 3,1.
  - Composición del RV: 47,8% préstamos bancarios; 41,6% cheques de pago diferido; 4,1% pagaré bursátil; 5,9% garantías públicas; y 0,6% restante obligaciones negociables.
  - El RV se distribuyó entre 1.218 garantías de 416 PyMEs radicadas principalmente en Córdoba -seguida por otras 16 provincias- y de todos los sectores económicos. Su cartera presenta **buena diversificación y calidad**, según indicadores crediticios como NOSIS y central de deudores del BCRA, en conjunto con las contragarantías presentadas. El socio con mayor participación en el RV representó el 4,3% del FDR disponible.
- Bajo el escenario desfavorable de sensibilidad **el FDR de AVALES DEL CENTRO S.G.R. permitiría solventar los eventuales incumplimientos;** bajo el escenario más desfavorable el fondo disponible estimado final representaría el 56% del fondo inicial.

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

INTRODUCCIÓN

Evaluadora Latinoamericana S.A. Agente de Calificación de Riesgo ha elaborado el MANUAL DE PROCEDIMIENTOS Y METODOLOGIA DE CALIFICACIÓN PARA SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA (SGRs), el cual también se aplica para la calificación de FONDOS DE GARANTIAS y cualquier otra entidad cuyo objeto sea similar al de una SGR.

La calificación de riesgo de una SGR tiene el objetivo de determinar la capacidad que cada Sociedad tiene para hacer frente a las garantías otorgadas, en tiempo y forma. Se analizarán los siguientes 7 conceptos; cada elemento analizado dentro de estos conceptos será calificado en una escala de 1 a 11 (representando 1 la mejor calificación y 11 la peor):

1) Posicionamiento de la Entidad
2) Capitalización y Apalancamiento
3) Activos e Inversiones
4) Composición y Calidad de las Garantías Otorgadas
5) Administración
6) Rentabilidad
7) Sensibilidad Frente a Escenarios Alternativos

1. **POSICIONAMIENTO DE LA ENTIDAD**

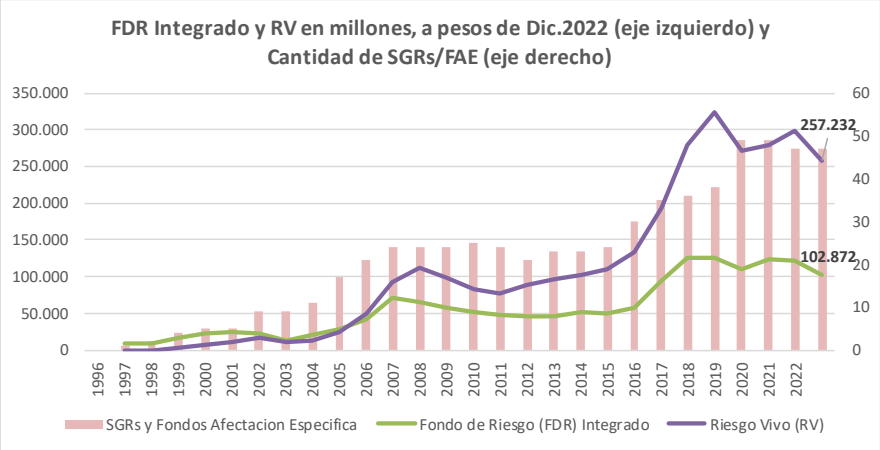
Evolución del sistema de SGRs en su conjunto

La Ley 24.467 promulgada en marzo de 1995 posibilitó el surgimiento de las SGRs con el objeto de promover el crecimiento y desarrollo de las pequeñas y medianas empresas. Las SGRs están constituidas por Socios Partícipes y Protectores; los Socios Partícipes son los titulares de pequeñas y medianas empresas, sean personas físicas o jurídicas, y los Socios Protectores son las personas físicas o jurídicas, públicas o privadas, nacionales o extranjeras, que realicen aportes al Capital Social y al Fondo de Riesgo de la SGR.

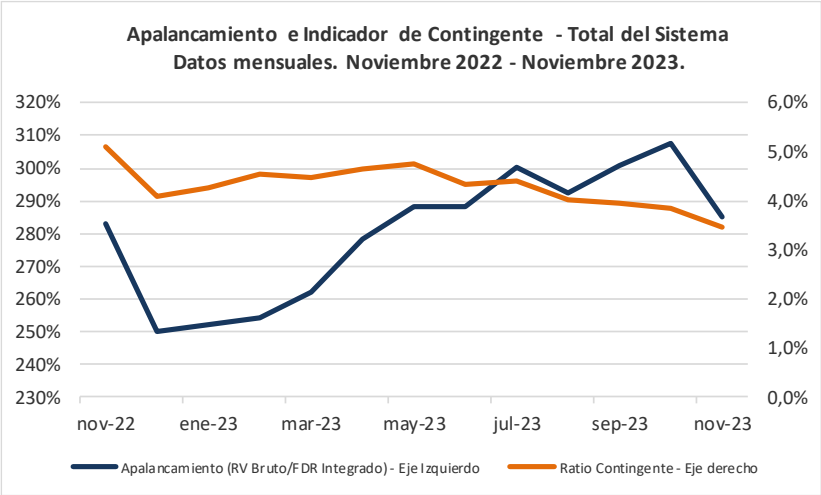
Las SGRs se rigen por las disposiciones de la Ley N° 24.467 y sus modificatorias, el Decreto 699 del 27 de julio de 2018, la Resolución 21/2021 del 9 de abril de 2021 y demás normativa que a tales efectos dicte la SUBSECRETARÍA DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA de la Secretaría de Industria y Desarrollo Productivo del Ministerio de Economía (la "Autoridad de Aplicación").

En el gráfico a continuación se observa el crecimiento anual del Sistema de SGRs desde el año 1996, según datos informados por la Autoridad de Aplicación, medidos en valores reales a precios de diciembre 2022. En el gráfico se observan dos períodos marcados de crecimiento, tanto en términos de Fondo de Riesgo (FDR) como de Riesgo Vivo (RV), entre los años 2003-2006 y entre 2015-2018. En términos reales, el

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



El siguiente gráfico presenta la evolución mensual para el último año disponible del apalancamiento (definido como el cociente entre el riesgo vivo bruto sobre el FDR integrado al cierre del mes) y del ratio del Contingente para el total del sistema, según informes mensuales presentados por la Autoridad de Aplicación[1].



[1] El ratio de contingente se define como el Fondo Contingente sobre el Fondo Total Computable para el total de SGRs. A su vez, el Contingente se calculó como el Fondo Computable menos el Fondo Disponible -datos presentados por la Autoridad de Aplicación en sus informes mensuales-.

La Autoridad de Aplicación informó que durante el año 2023 se incorporaron 4 nuevas SGRs por lo cual el sistema pasó a contar con 49 SGRs y 2 Fondos de Afectación Específica. Al 30 de noviembre de 2023 el sistema en su conjunto presentó un RV bruto total de $ 548.603 millones y un FDR Integrado de $ 192.537 millones. La relación de apalancamiento (RV bruto/ FDR Integrado) se ubicó así en 285%, y el indicador de Contingente/FDR Integrado cerró en 3,5%, valor inferior al del mes anterior.

Parte del dinamismo de las SGRs se viene reflejando en los últimos años a través de la participación de las PyMEs en el mercado de capitales, mediante la negociación de Cheques de Pago Diferido (CPD) y Pagarés avalados y emisiones PyME de Obligaciones Negociables y Valores de Corto Plazo. En el **Anexo I** de este informe se presentan datos relacionados al financiamiento PyME.

Perfil de la entidad y posicionamiento dentro del sistema

Avales del Centro S.G.R. nace en el año 2016 por iniciativa de la Bolsa de Comercio de Córdoba, encontrando rápida aceptación en otras instituciones representativas de la actividad económica de Córdoba, como la Unión Industrial de Córdoba, la Cámara de Comercio Exterior de Córdoba y otras instituciones sin fines de lucro.

Tiene como objeto promover el desarrollo de las PYMES y el entramado económico de la región.

Las operaciones de Avales del Centro S.G.R. se extienden a toda la región central del país con mayor preponderancia en la provincia de Córdoba y su área de influencia. En cuanto a los sectores de actividad que actúa la S.G.R. estos cubren la totalidad de las actividades económicas; a la fecha los avales de la Sociedad se distribuyen entre los sectores de industria y minería, construcción, agropecuario, de comercio y servicios.

En el inicio de sus operaciones Avales del Centro S.G.R. presentó un crecimiento considerable en el otorgamiento de avales, el cual estabilizó durante 2020 y volvió a aumentar en los últimos meses. Al 31 de diciembre 2017 la Sociedad contaba con un riesgo vivo (RV) de casi $ 21 millones, al cierre del ejercicio 2018 presentó un RV de $ 288 millones y al 31 de diciembre de 2019 fue $ 387 millones. Al 31 de diciembre de 2020 el RV de la Sociedad fue de $ 321 millones, el cual aumentó a $ 1.034 millones al 31 de diciembre de 2021. Según último ejercicio anual, los avales otorgados vigentes de Avales del Centro S.G.R. alcanzaron $ 1.632 millones al cierre de 2022; y en el período de once meses al 30 de noviembre de 2023 su RV fue $ 3.825 millones (valores en moneda nominal).

Con respecto al Fondo de Riesgo (FDR) Integrado, al cierre del ejercicio 2017 el mismo ya había alcanzado los $ 100 millones autorizados y al 31 de diciembre de 2018, frente al nuevo máximo autorizado de $ 200 millones (que otorgó en su momento a todas las SGRs la Res. 455/2018), el FDR superó $ 157 millones. Con fecha 27 de agosto de 2019 AVALES DEL CENTRO S.G.R. recibió autorización para llevar su Fondo de Riesgo hasta $ 400 millones y al cierre del año 2019 el mismo ya superaba $ 240 millones. Durante 2020 la Sociedad recibió nuevos aportes netos por $ 159 millones, alcanzando una Integración en su FDR de $ 397 millones al cierre del año. Al cierre del ejercicio 2021 el FDR ascendía a $ 549 millones, mientras que al 31 de diciembre de 2022 aumentó a $ 823 millones, luego de haber recibido autorización por parte de la Autoridad de Aplicación para poder ampliarlo hasta $ 825 millones. **Al 30 de noviembre de 2023 AVALES DEL CENTRO S.G.R. informó una integración al FDR de $ 1.247 millones.**

Cabe destacar que con fecha 29 de noviembre de 2017 la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA) dispuso autorizar con alcance general la negociación de los cheques de pago diferido (CPD) en pesos y de los pagarés en dólares avalados por la sociedad. Asimismo, Avales del Centro S.G.R. se encuentra inscripta en el Registro de Sociedades de Garantía Recíproca del BCRA (artículo 80 de la Ley N° 24.467) para que sus avales sean considerados como Garantía Preferida A.

Por otra parte, la Sociedad ha firmado convenios para operar a través del MAV y del BYMA, y convenios de operación con el BICE (Banco de Inversión y Comercio Exterior) y BANCOR (Banco de la provincia de Córdoba).

Según informó la Sociedad, al 30 de noviembre de 2023 su riesgo vivo (RV) ascendió a $ 3.825 millones, con una participación bastante equilibrada entre avales sobre créditos bancarios y sobre CPD, como viene ocurriendo en gran parte del mercado. Al 30 de noviembre de 2023 la composición de RV de Avales del Centro S.G.R. fue la siguiente: un 47,8% préstamos bancarios; 41,6% cheques de pago diferido; 4,1% pagaré bursátil; 5,9% garantías públicas; y un 0,6% restante correspondiente a avales sobre obligaciones negociables.

Respecto a la negociación de CPD y pagarés avalados, según informes del Mercado Argentino de Valores (MAV) durante el año 2018 la Sociedad representó 1,1% de la negociación en el MAV; aumentó su participación en 2019 con 1,3%; en 2020 representó el 0,7% de lo negociado; y durante el año 2021 representó 1,3% de la negociación de CPD, ECHEQ y pagarés en el MAV. En 2022 su negociación en pesos de CPD y ECHEQ ascendió a $ 2.802 millones - el 1,5% del monto negociado en el MAV de estos instrumentos-, y en dólares negoció USD 124 mil de pagarés. **Al cierre del año 2023 la Sociedad aumentó su participación en la negociación de CPD y ECHEQs en pesos a 1,9% sobre el total negociado en el MAV**, y negoció USD 634 mil en pagarés en dólares.

2. CAPITALIZACIÓN Y APALANCAMIENTO

Las SGRs deben cumplir con las "*Normas Generales del Sistema de Sociedades de Garantías Recíprocas*" establecidas en el Anexo de la Resolución 21/2021, del 9 de abril de 2021; la cual, entre otros artículos, establecía que todas las SGRs contaban con un Fondo de Riesgo autorizado inicial de $ 550 millones. La Disposición 470/2023 del 03 de octubre de 2023 reemplazó algunos artículos de la Res. 21/2021; con respecto a la integración del FDR pasó a determinar que el otorgamiento de la autorización a funcionar a una nueva SGR implica la aprobación de un **FDR autorizado de $ 2.330 millones**. Aquellas SGRs que a la fecha de entrada en vigor de la medida contaban con un Fondo autorizado inferior a los $ 2.330 millones, cuentan con este monto por un plazo de 6 meses; luego de dicho plazo, el monto máximo autorizado del Fondo de Riesgo será el efectivamente integrado por la SGR al vencimiento del plazo.

Por otro lado, las Normas Generales establecen la siguiente relación de solvencia: el cociente entre el Saldo Neto de Garantías Vigentes y el Fondo de Riesgo Disponible de una SGR no puede superar el valor de 4 (cuatro).

Cabe aclarar que el Fondo de Riesgo (FDR) Computable o Integrado se refiere a la suma del FDR Disponible y el FDR Contingente de la Sociedad.

Asimismo, considerando que en algunos de los siguientes cuadros se presentan indicadores de balances, cabe mencionar que la Disposición 89/2023 de la Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa sustituyó el inciso 1 del Artículo 14 del Anexo de la Res. 21/2021 sobre el Plan de Cuentas, en línea con las normas contables profesionales vigentes. En este sentido dispone, entre otros puntos, que "la presentación de estados contables en moneda homogénea procederá para los ejercicios económicos que se inicien a partir del 1º de enero de 2023. Se exceptúa el ajuste por inflación al Fondo de Riesgo."

A continuación, se presentan los siguientes indicadores para los dos últimos estados contables anuales y el último intermedio: 1. Solvencia, calculado como riesgo vivo (RV) sobre FDR Disponible; 2. Capitalización, producto del FDR Integrado sobre el RV; y 3. Calidad del capital, calculado como FDR Contingente sobre FDR Integrado.

Indicador	Sep. 2023	Dic. 2022	Dic. 2021
1. Solvencia	2,6	2,0	1,9
2. Capitalización (%)	38,6%	50,4%	53,1%
3. FDR Contingente / Integrado (%)	1,5%	1,0%	0,7%

Al 31 de diciembre de 2021 el indicador de solvencia se ubicó en 1,9 producto de un RV en $ 1034 millones y un FDR Disponible en $ 545 millones. La relación de

Contingente sobre Integrado había disminuido con respecto al cierre anterior, cerrando el año 2021 en 0,7%. Al cierre del ejercicio 2022 el indicador de solvencia se mantuvo en niveles similares al ejercicio anterior, con un aumento del RV y del FDR; su FDR Integrado cerró en $ 823 millones, con un Disponible en $ 814 millones y un Contingente cercano a $ 9 millones (el 1% del Fondo Integrado), y un monto de garantías otorgadas vigentes de $ 1.632 millones.

Según últimos estados contables al 30 de septiembre de 2023, el indicador de solvencia cerró en 2,6, producto de un RV en $ 2.955 millones y un FDR Disponible en $ 1.123 millones. El Contingente fue cercano a $ 17 millones, y el indicador sobre FDR Integrado se ubicó en 1,5%. Todos estos valores se encuentran en moneda nominal, estando el FDR y las cuentas de orden exceptuados del ajuste por inflación.

Al 30 de noviembre de 2023 Avales del Centro S.G.R. informó un indicador de solvencia de 3,1 producto de un RV en $ 3.825 millones y un Disponible en $ 1.232 millones; con un Contingente en $ 15,6 millones y una relación sobre el Fondo Integrado de 1,2%.

Desde el comienzo de la Sociedad, sus Socios Protectores han demostrado capacidad para realizar aportes. Tal como se mencionó, al cierre del ejercicio 2017 los Socios Protectores ya habían realizado aportes por $ 100 millones, el máximo autorizado a dicha fecha; y luego de la Res. 455/2018, Avales del Centro S.G.R. recibió nuevos aportes netos alcanzando al cierre del ejercicio 2018 un FDR Integrado en $ 157 millones. Durante el ejercicio 2019 el FDR de la Sociedad recibió nuevos aportes netos por más de $ 94 millones. A lo largo del año 2020 recibió nuevos aportes por más de $ 159 millones, y cerró el ejercicio con un integrado superior a $ 397 millones; y durante el 2021 siguió recibiendo nuevos aportes, cerrando el mes de diciembre con una integración a su FDR de $ 549 millones. Hacia mitad del año 2022 Avales del Centro S.G.R. recibió autorización para poder seguir ampliando su Fondo de Riesgo hasta un máximo autorizado de $ 825 millones, y durante el ejercicio 2022 recibió nuevos aportes netos, alcanzando al 31 de diciembre de 2022 una integración en $ 823 millones. Durante el año 2023 la Sociedad siguió recibiendo nuevos aportes netos, **alcanzando una integración superior a $ 1.247 millones al 30 de noviembre de 2023.**

3. ACTIVOS E INVERSIONES

Según últimos estados contables, al 30 de septiembre de 2023 la suma de Disponibilidades e Inversiones Financieras representó alrededor del 97,5% de los activos totales, por lo cual se considera adecuada su composición. Desagregando entre las cuentas de la SGR (expresadas en moneda constante) y las del FDR (en

moneda nominal) se observa que para el Fondo de Riesgo la relación entre sus disponibilidades e inversiones sobre activos del FDR supera el 98,6%.

Composición del Activo	Sep. 2023	Dic. 2022	Dic. 2021
Disponibilidades	3,2%	-11,5%	2,5%
Inversiones	94,4%	105,6%	92,2%
Créditos	2,3%	5,9%	4,4%
Bienes de Uso	0,0%	0,0%	0,0%
Otros activos (ejemplo intangibles)	0,1%	0,0%	0,0%

Cabe aclarar que, según informó la Sociedad, los casos donde se observa un indicador negativo de la cuenta Disponibilidades se deben a una regularización de la cuenta "retiros de aportes a pagar FDR", cuyo saldo ya se había transferido previo al cierre del balance, y se encontraba impactando en la cartera.

La Sociedad ha definido políticas en materia de inversiones de los activos del Fondo de Riesgo, dejando claramente establecidos los lineamientos en materia de monedas, plazos, acreedores, etc.

El siguiente cuadro presenta la composición y valuación de las inversiones del Fondo de Riesgo Disponible informada por la Sociedad al 30 de noviembre de 2023. Tal como se observa, las inversiones se diversifican entre Títulos Públicos Nacionales (representando 31% de la cartera), Obligaciones Negociables (cerca de un 25%) y Fondos Comunes de Inversión (23% FCI no PyME), entre otros instrumentos como Títulos Públicos Provinciales, FCI PyME y Caución:

Cartera de Inversiones al 30-11-2023	en $	en %
Títulos Públicos Nac y Letras	729.151.460	31,0%
Títulos Públicos Provinciales	236.041.835	10,0%
Fondos Comunes de Inversión	533.766.467	22,7%
Obligaciones Negociables	575.528.083	24,5%
Títulos Extranjeros	11.425.390	0,5%
Instrumentos PyME (FCI)	156.024.081	6,6%
Caución bursátil	148.267.188	6,3%
Depósitos en ctas corrientes y comitentes	-37.046.090	-1,6%
Total inversiones (en $ y %)	**2.353.158.414**	**100%**

Respecto al descalce de monedas, cabe mencionar que la Sociedad mantiene inversiones en dólares y que su riesgo vivo es mayormente en pesos: al 30 de noviembre de 2023 el 78% de la cartera de inversiones del FDR Disponible se encontraba en instrumentos en dólares, mientras que un 4% de su RV correspondió a avales en dólares (pagarés y crédito bancario). La Sociedad no tiene pasivos en moneda extranjera pero sí activos en dólares.

4. COMPOSICIÓN Y CALIDAD DE LAS GARANTÍAS OTORGADAS

El consejo de Administración de Avales del Centro S.G.R. ha establecido pautas para todo lo atinente al riesgo crediticio, estableciendo montos, tipos y niveles de contragarantías, plazos de las operaciones, etc. para las distintas clasificaciones que se apliquen a los socios a avalar.

Composición del Riesgo Vivo por Provincia al 30 de noviembre de 2023				
Provincia	**Monto (en $ y en %)**		**Cantidad**	
BUENOS AIRES	342.688.552	8,96%	205	16,83%
CATAMARCA	2.257.314	0,06%	2	0,16%
CABA	22.973.815	0,60%	25	2,05%
CÓRDOBA	3.033.935.341	79,33%	813	66,75%
CORRIENTES	285.714	0,01%	1	0,08%
ENTRE RÍOS	71.733.225	1,88%	19	1,56%
FORMOSA	10.000.000	0,26%	4	0,33%
JUJUY	35.000.000	0,92%	26	2,13%
LA PAMPA	229.878	0,01%	1	0,08%
MENDOZA	9.262.256	0,24%	13	1,07%
MISIONES	2.270.254	0,06%	3	0,25%
NEUQUEN	339.622	0,01%	1	0,08%
SALTA	2.221.991	0,06%	1	0,08%
SAN JUAN	18.035.856	0,47%	5	0,41%
SANTA FE	268.589.437	7,02%	92	7,55%
SANTIAGO DEL ESTERO	161.008	0,00%	1	0,08%
TUCUMAN	4.521.820	0,12%	6	0,49%
TOTAL	**3.824.506.082**	**100,00%**	**1.218**	**100,00%**

Composición del Riesgo Vivo por Sector al 30 de noviembre de 2023				
Sector Económico	**Monto (en $ y en %)**		**Cantidad**	
AGROPECUARIO	879.614.214	23,00%	225	18,47%
INDUSTRIA	1.100.070.246	28,76%	449	36,86%
MINERÍA	16.938.551	0,44%	7	0,57%
COMERCIO	723.889.228	18,93%	147	12,07%
CONSTRUCCIÓN	763.681.684	19,97%	263	21,59%
SERVICIOS	340.312.159	8,90%	127	10,43%
TOTAL	**3.824.506.082**	**100,00%**	**1.218**	**100,00%**

Tal como se observa en los cuadros anteriores, al 30 de noviembre de 2023 Avales del Centro S.G.R. presentó un RV de $ 3.824,5 millones, distribuido entre 416 socios partícipes/ terceros de todos los sectores de la economía y radicados en 17 provincias. Al 30 de noviembre de 2023 el sector industrial fue el que representó relativamente más, tanto en cantidad de avales otorgados (449 de un total de 1.218) como en monto (cerca de un 29% del RV). Geográficamente, la actividad de la entidad tiene mayor preponderancia es la provincia de Córdoba; la misma representó más del 79% del monto de RV y un 67% de la cantidad de avales otorgados vigentes al cierre de noviembre 2023.

Según información provista por la Sociedad, **su cartera presenta buena calidad**, considerando un análisis de la situación financiera de los partícipes según indicadores crediticios como NOSIS y central de deudores del BCRA en conjunto con las contragarantías presentadas. Según última información al 30 de noviembre de 2023, el 92% del riesgo vivo estuvo asociado a PyMEs en situación 1 en la central de deudores del BCRA, mientras que solamente el 3,7% de las garantías vigentes correspondió a empresas en situación 2, 3 o 5; y el resto (4,3% restante) no registraban deuda.

La normativa vigente limita la exposición de riesgo por el otorgamiento de garantías al 5% del Fondo de Riesgo Disponible para un mismo Socio Partícipe y/o Tercero (incluyendo a las empresas controladas, vinculadas y/o integrantes del grupo). Al 30 de noviembre de 2023 el Socio Partícipe con mayor participación en el riesgo vivo de la Sociedad representó 1,4%, y un 4,3% del FDR Disponible a dicha fecha. La Sociedad informó que cumple con la normativa, corroborando que al momento de otorgar y monetizar cada aval el mismo represente menos del 5% del Fondo Disponible a esa fecha.

Desde que empezó a operar hasta el cierre del balance de marzo 2018, la cartera en mora de la Sociedad fue inexistente. Al cierre de los estados contables de diciembre de 2018 el Contingente se ubicó en $ 5,2 millones, y al cierre del ejercicio 2019 el mismo fue de $ 7,5 millones. Al 31 de diciembre de 2020 el Contingente aumentó a $ 15,6 millones, representando el 4,9% del RV; y al 31 de diciembre de 2021 disminuyó a $ 4 millones, 0,4% del riesgo vivo a dicha fecha:

Indicadores de Riesgo	Sep. 2023	Dic. 2022	Dic. 2021
Fondo Contingente / Riesgo vivo	0,6%	0,5%	0,4%
Deudores por Garantías Afrontadas / RV	1,2%	1,7%	1,8%
Previsión Gtías. Afrontadas / Deudores	23,6%	21,5%	20,9%
Ratio Contragarantías	152,2%	129,9%	102,5%

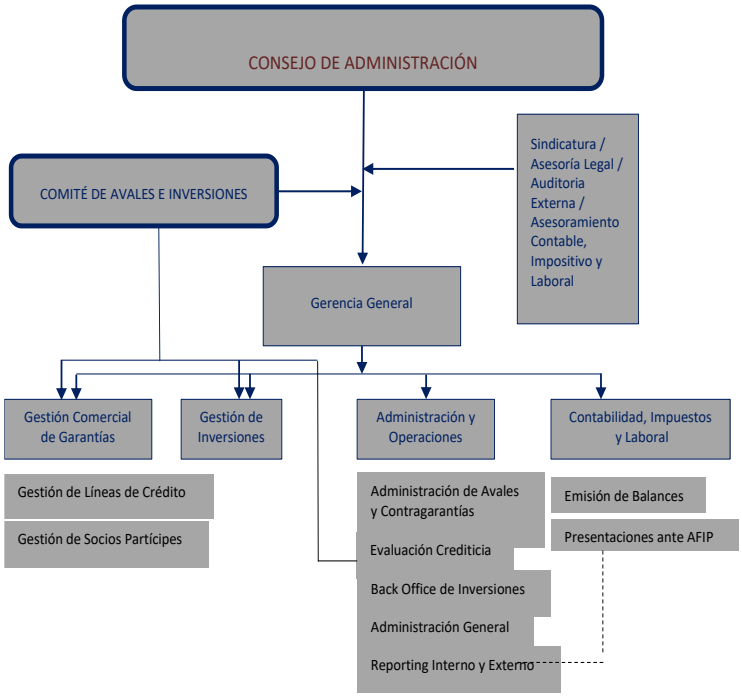
Según estados contables anuales al 31 de diciembre de 2022 la Sociedad contaba con un Fondo Contingente en $ 8,6 millones, representando el 0,5% del RV a dicha fecha; y según balance intermedio al 30 de septiembre de 2023 el indicador se mantuvo en niveles similares (0,6% del RV).

La Sociedad informó que al 30 de noviembre de 2023 la Contingencia total de aportes vigentes (sin descontar las previsiones) se ubicó en $ 15,6 millones y que su riesgo vivo fue de $ 3.824,5 millones, por lo cual la relación entre ambos fue 0,4%. El indicador de Avales del Centro S.G.R. se mantiene por debajo del nivel del sistema; según último informe al cierre de noviembre 2023 la relación entre Contingente y riesgo vivo neto para el total de SGRs se ubicó en 1,2%.

Los deudores por garantías afrontadas de Avales del Centro S.G.R. cuentan con contragarantías prendarias, hipotecarias y fianzas de terceros, entre otras. Para todos los estados contables analizados, las contragarantías representan más del 100% de las garantías otorgadas; según últimos estados contables al 30 de septiembre de 2023 las contragarantías se distribuyeron de la siguiente manera: 7,8% hipotecarias; 1,2% cesión prendas/warrants; y un 91,0% correspondió a otro tipo de contragarantías recibidas, principalmente fianzas.

5. ADMINISTRACIÓN

Avales del Centro S.G.R. cuenta con un Consejo de Administración compuesto por 3 consejeros. El presidente del consejo es el Cr Manuel A. Tagle, representando a los socios protectores se encuentra el Sr Lucas Olmedo y representando a los socios partícipes el Ing. Martín Roca.



A cargo de la Gerencia General se encuentra el Lic. Ignacio del Boca, del cual dependen la gestión comercial de garantías, la gestión de inversiones, la administración y operaciones y la contabilidad. Asimismo, cuenta con el asesoramiento de M&Z Consultores especialistas en S.G.R.

La registración y el asesoramiento contable, impositivo y laboral es tercerizado con profesionales del estudio Altamirano.

En cuanto a la gestión de Tesorería, Administración y Operaciones, la misma se encuentra tercerizada a un equipo de profesionales con probado conocimiento en materia de S.G.R., que tiene a su cargo la implementación de garantías, la gestión de las inversiones del Fondo de Riesgo, la operación de los sistemas informáticos y archivos de la documentación, el cumplimiento del régimen informativo a la autoridad de control, a la AFIP, al BCRA y el control interno de la gestión operativa.

AVALES DEL CENTRO S.G.R. cuenta con un plan de negocios con el objetivo de crear un polo de financiamiento regional orientado a las Pymes, para promover el desarrollo económico y el empleo en la Provincia de Córdoba y su área de influencia. El plan incluye una proyección del crecimiento de los socios partícipes y cuenta con políticas respecto a las garantías a ofrecer, sus montos, plazos y monedas como así también con respecto a las contragarantías. Asimismo, establece la estructura administrativa necesaria para funcionar y cuenta con proyecciones respecto al Fondo de Riesgo, Avales Vigentes y Avales Otorgados.

El sistema organizativo de la Sociedad le permite controlar el procedimiento de alta de las operaciones (otorgamiento de avales) como así también el mantenimiento de la calidad crediticia de los avales a lo largo de su vigencia. La Sociedad ha desarrollado un procedimiento referente a la vinculación de un nuevo socio partícipe y el otorgamiento de la primera garantía, y procedimientos para la recuperación de las obligaciones incumplidas.

Avales del Centro S.G.R. presentó un crecimiento considerable en sus avales desde el inicio de sus operaciones en el año 2017, el cual estabilizó hacia el año 2020. Al cierre de diciembre 2017 su riesgo vivo era de $ 21 millones y al 31 de diciembre de 2018 ya alcanzaba $288 millones, un incremento de casi 1.300% con relación al riesgo vivo del ejercicio anterior. Hacia fines del año 2018 la Sociedad asistía alrededor de 120 Pymes con más de 1.300 avales otorgados vigentes. Al 31 de diciembre de 2019 la Sociedad alcanzó un riesgo vivo de $ 367 millones, cerró el año 2020 con un RV de $ 321 millones y al 31 de diciembre de 2021 este alcanzó $ 1.034 millones. El ejercicio 2022 lo cerró con un monto de garantías otorgadas vigentes de $ 1.632 millones.

Al 30 de noviembre de 2023 la Sociedad informó un RV de $ 3.825 millones, distribuido entre 1.218 avales otorgados a 416 socios partícipes/terceros.

Por otra parte, en función del crecimiento de avales, la Sociedad pudo cumplir con el apalancamiento necesario para poder aumentar el Fondo de Riesgo; en los últimos años el FDR de la Sociedad pasó de $ 157 millones integrados al cierre del año 2018, a $ 244 millones al 31 de diciembre de 2019 y cerrando el año 2020 con $ 397 millones integrados. Durante el 2021 el FDR siguió

recibiendo nuevos aportes y al 31 de diciembre de 2021 su integración se ubicó en $ 549 millones. Avales del Centro S.G.R. informó que hacia mitad del año 2022 solicitó y recibió autorización para poder seguir ampliando su Fondo de Riesgo hasta $ 825 millones, contando al cierre de diciembre de 2022 con una integración de $ 823 millones; e informó que durante el primer semestre de 2023 volvió a solicitar y recibir autorización. Producto de la Disposición 470/2023 **al 30 de noviembre de 2023 AVALES DEL CENTRO S.G.R. contaba con un FDR máximo autorizado de $ 2.330 millones y una integración superior a $ 1.247 millones. La Sociedad informó que al 31 de diciembre de 2023 ya había integrado por completo los $ 2.330 millones y que dentro de los próximos 4 meses proyecta solicitar autorización para poder seguir ampliándolo.**

Auditoría externa

La auditoría es desarrollada por el Estudio Altamirano, el cual realiza la revisión de los estados contables de acuerdo con las normas de auditoría vigentes en la República Argentina y a la aplicación de los procedimientos establecidos por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas.

Sistema informativo

Avales del Centro S.G.R. cuenta desde el año 2018 con un sistema informático a medida, que le permite contar con el soporte administrativo necesario para las operaciones diarias de socios partícipes y protectores; y, a su vez, le permite responder a los distintos regímenes de información que debe cumplir como SGR.

Operaciones y saldos con sociedades relacionadas

Avales del Centro S.G.R. no tiene participación en otras sociedades.

6. RENTABILIDAD

En los últimos ejercicios anuales, desde el cierre del ejercicio 2020, el resultado operativo de Avales del Centro S.G.R. se presentó positivo, representando entre 0,3% y 0,6% del patrimonio total (que incluye al FDR). Al cierre del último balance intermedio de septiembre de 2023 el resultado operativo cerró en terreno negativo producto de gastos de comercialización y administración superiores a los ingresos netos de servicios.

Indicador	Sep. 2023	Dic. 2022	Dic. 2021
Rtado. Operativo / PN (con FDR)	-0,5%	0,3%	0,6%
Rendimiento FDR / FDR	130,3%	46,1%	33,9%

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

Por otra parte, los rendimientos que generan las inversiones del Fondo de Riesgo, netos de gastos, se trasladan íntegramente a los socios protectores. El rendimiento del Fondo al cierre del último ejercicio anual, 31 de diciembre de 2022, fue del 46% sobre el valor del FDR Integrado a dicha fecha; y anualizando los nueve primeros meses del ejercicio 2023 se obtiene un indicador de 130%. Cabe mencionar que: la valuación del rendimiento en los estados contables se encuentra a tipo de cambio BNA, y que el indicador de Rendimiento de FDR / FDR toma el rendimiento del período (de cada estado contable, anualizado de corresponder) sobre el valor del Fondo al cierre del período, por lo cual, si sobre el final del período aumentan o disminuye los aportes al Fondo, el indicador de rendimiento podrá no ser del todo representativo.

7. SENSIBILIDAD FRENTE A ESCENARIOS ALTERNATIVOS

Se ha efectuado una proyección de la capacidad de pago de la institución en un contexto de crisis económica –donde se afecte el pago de los avales otorgados-, y considerando también un posible deterioro de la cartera de las Sociedades de Garantía Recíproca debido a la tenencia de títulos públicos nacionales y otros instrumentos afectados por las crisis.

En este sentido, se estimaron dos escenarios desfavorables, con pérdidas de entre 15% y 20% del valor de las Inversiones del Fondo de Riesgo Disponible y garantías caídas sin recuperar de entre 10% y 15% del riesgo vivo informado por la Sociedad al 30 de noviembre de 2023. La caída del valor de inversiones también se calcula sobre la última información disponible, al cierre de noviembre 2023.

En función de estos supuestos se calcula la diferencia entre el valor del Fondo Disponible con menor valor por inversiones (1-ver cuadro a continuación) menos el Riesgo Vivo caído no recuperado (3), y se estima también qué porcentaje representa este Fondo neto final con relación al Fondo Disponible inicial, para ver la cobertura de la Sociedad.

Cabe resaltar que el objetivo de esta sección es sensibilizar en escenarios muy desfavorables, por lo tanto, cabe mencionar que:

- No se suponen nuevos aportes al Fondo de Riesgo para los próximos meses.
- Se supone que el rendimiento de la cartera en el período es nulo.
- Se supone una actitud totalmente pasiva de la administración de la SGR, lo cual no ha sido así en situaciones de crisis pasadas.

DATOS INICIALES AL 30-11-2023		
Valor de Activos del Fondo Disponible		$ 2.353.158.414
Riesgo Vivo		$ 3.824.506.082
ESCENARIOS DESFAVORABLES		
Variables Consideradas	**Escenario a**	**Escenario b**
Valor de Inversiones del Fondo Disponible		
Sensibilidad (pérdida del valor de inversiones)	15%	20%
(1) Fondo Disponible con pérdida valor de inversiones	**$ 2.000.184.652**	**$ 1.882.526.731**
Riesgo Vivo		
(2) Sensibilidad (garantías caídas por crisis sin recupero)	10%	15%
(3) Caída del Riesgo Vivo sobre valor inicial	$ 382.450.608	$ 573.675.912
(4) Valor final del Fondo Disponible neto de caida en RV (1)-(3)	**$ 1.617.734.044**	**$ 1.308.850.819**
Valor final del Fondo Disponible sobre Fondo Inicial (%)	69%	56%

En los escenarios considerados el Fondo de Riesgo de AVALES DEL CENTRO S.G.R. permitiría solventar los eventuales incumplimientos, quedando un aforo del 56% (calculado sobre el valor de inversiones inicial), aún en el escenario más desfavorable que considera 20% de pérdida en el valor de inversiones y un 15% de garantías caídas no recuperadas sobre el valor inicial de riesgo vivo.

Asimismo, en el caso de AVALES DEL CENTRO S.G.R. cabe destacar que, si no se supone un crecimiento del riesgo vivo (RV) y se descuentan las garantías caídas tanto del RV inicial como del Fondo Disponible con menor valor, la relación de solvencia se mantendría inferior a 4 en ambos escenarios.

CALIFICACION ASIGNADA

La calificación final surge de la suma ponderada de los puntajes obtenidos por la Sociedad en los siete conceptos analizados, de acuerdo con el MANUAL DE PROCEDIMIENTOS Y METODOLOGIA DE CALIFICACION PARA SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA registrado en la COMISION NACIONAL DE VALORES por Evaluadora Latinoamericana S.A. Agente de Calificación de Riesgo.

CONCEPTO	Ponderación	Puntaje
1. POSICIONAMIENTO DE LA ENTIDAD	10%	4,0
2. CAPITALIZACION Y APALANCAMIENTO	20%	2,2
3. ACTIVOS E INVERSIONES	15%	2,3
4. COMPOSICION Y CALIDAD DE LAS GARANTIAS	15%	3,0
5. ADMINISTRACION	10%	3,3
6. RENTABILIDAD	10%	4,4
7. SENSIBILIDAD	20%	3,0
PUNTAJE FINAL*	**100%**	**3,0**
* La eventual diferencia entre el puntaje final y la sumatoria del producto de las ponderaciones por los puntajes parciales se debe a redondeo.		

En función de los puntajes asignados y las ponderaciones respectivas se obtiene un puntaje global para la Entidad de 3.00. La calificación de AVALES

DEL CENTRO S.G.R. referida a la capacidad de pago sobre las obligaciones de Largo Plazo (LP) se mantiene en Categoría A+.

Asimismo, en función del buen desempeño observado en la Sociedad, en términos de crecimiento, capitalización y política de riesgo, y de acuerdo con el mencionado MANUAL DE PROCEDIMIENTOS Y METODOLOGIA DE CALIFICACION PARA SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA, se mantiene la calificación a la capacidad de pago con relación a las obligaciones de Corto Plazo (CP) en Categoría AA-.

La calificación de AVALES DEL CENTRO S.G.R. para sus obligaciones de LP se mantiene en Categoría A+, y la calificación con relación a sus obligaciones de CP se mantiene en Categoría AA-.

ANEXO I – Financiamiento en el mercado de capitales

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

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

Financiamiento Total acumulado período enero-diciembre por instrumento

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

Fuente: CNV

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

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

- En los últimos doce meses, el monto de financiamiento obtenido por las emisoras PyME a través de los instrumentos ofrecidos en oferta pública y/o negociación en los mercados autorizados alcanzó $ 1.981.744 millones, monto superior en 264% con respecto al período de doce meses anterior.

- El siguiente gráfico presentado por CNV informa la **evolución mensual del financiamiento PYME por instrumento para los últimos 12 mese**s: (desde 12-2022 hasta el mes 11-2023):

Evolución de los montos colocados PyME – Total mercados

En millones de pesos - Fuente: CNV

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

Según CNV, en el mes de noviembre de 2023 el financiamiento obtenido por las pequeñas y medianas empresas en el mercado de capitales ascendió a $ 262.478 millones; sobre este total, el 64% correspondió a la negociación de pagarés, con un monto de $ 167.605 millones, y le siguió el cheque de pago diferido en sus segmentos avalado y directo, representando 32% del total ($ 47.176 millones en CPD avalados y $ 37.250 millones los directos). Las obligaciones negociables

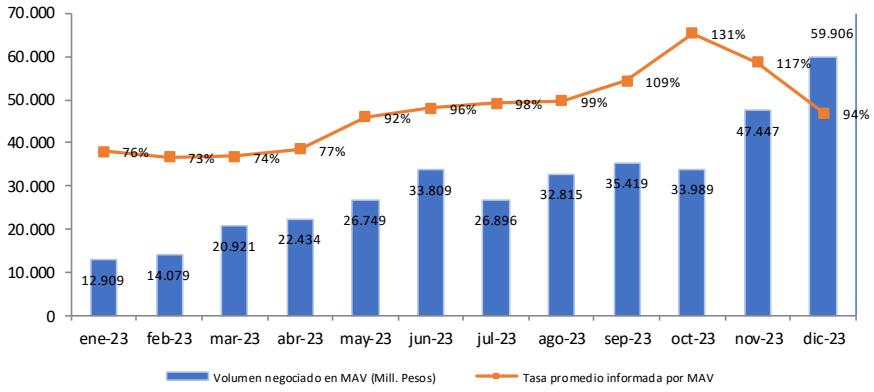
PyME en el mes de noviembre constituyeron el 1% del financiamiento en este segmento ($ 2.763 millones); de las 4 colocaciones que hubo, 3 se realizaron bajo el régimen de ON garantizadas y la restante bajo el régimen PyME CNV. El resto del financiamiento PyME se compuso por $ 4.401 millones a través de fideicomisos financieros y $ 3.284 millones de facturas de crédito electrónicas.

Con respecto a la negociación de CPD, ECHEQ, Pagarés y FCE en el Mercado Argentino de Valores S.A. (MAV), según última publicación mensual del MAV, en diciembre de 2023 la negociación de CPD tanto físicos como electrónicos (ECHEQ), FCE y Pagarés fue de $ 545.846 millones, un 46% superior respecto al mes previo. Se negociaron Cheques de Pago Diferido por un monto total de $ 171.466 millones (58% de este monto fue por Cadena de Valor, 35% CPD Avalados y 7% CPD Garantizados MAV); Pagarés por $ 368.965 millones (95% Cadena de Valor, 4% Avalados y un pequeño saldo de Garantizados MAV); y el resto fueron FCE por un monto de $ 5.414 millones, distribuido en 185 facturas.

En lo que respecta a Pagarés MAV, tal como se mencionó, en diciembre de 2023 el segmento Avalado aportó el 4% del volumen negociado, con $ 15.210 millones y tasas de entre -17,3% para plazos de 0-365 días a 20% para plazos superiores a 731 días.

Con respecto a los CPD, en diciembre de 2023 el segmento Avalado explicó el 35% de los negocios concertados en cheques ($ 59.906 millones), con una tasa promedio de 93,83%, 2331 pbs. por debajo de la tasa informada en el mes anterior. A continuación, se presenta la evolución en el último año del volumen total negociado de Cheques Avalados y su tasa promedio mensual, todo según informes mensuales del MAV:

CPD Avalados: Montos en millones de pesos y tasa promedio por mes.
Enero 2023 - Diciembre 2023



DEFINICION DE LA CALIFICACIÓN OTORGADA

A+: Corresponde a las Sociedades que presentan una muy buena capacidad de pago en los términos y plazos pactados. En el más desfavorable escenario económico previsible, el riesgo de incumplimiento es bajo.

INFORMACIÓN UTILIZADA

- Estados contables por el período de nueve meses al 30 de septiembre de 2023.
- Estados contables anuales al 31 de diciembre de 2022, 2021 y 2020.
- Otra información relevante cuantitativa y cualitativa proporcionada por la Sociedad
- Indicadores del Sistema de SGRs del Ministerio de Industria y de la Cámara Argentina de Sociedades y Fondos de Garantías
- www.cnv.gov.ar | Informe Mensual sobre Financiamiento en el Mercado de Capitales publicado por la Comisión Nacional de Valores
- www.cnv.gov.ar | Informe Trimestral sobre Financiamiento PYME en el Mercado de Capitales publicado por la Comisión Nacional de Valores
- http://www.mav-sa.com.ar | Informes Mensuales del Mercado Argentino de Valores S.A. sobre CPD, Pagarés y Factura de Crédito Electrónica MiPyME

Las calificaciones tienen un alcance relativo, es decir, se emiten con la información disponible suministrada o no por la Sociedad bajo calificación y con la proyección de hechos razonablemente previsibles, pero no incluye la ocurrencia de eventos imprevisibles que puedan afectar la calificación emitida.
El Agente de Calificación no audita la veracidad de la información suministrada por el cliente, emitiendo una calificación de riesgo basada en un análisis completo de toda la información disponible y de acuerdo a las pautas establecidas en sus metodologías de calificación (art. 39, Secc. X, Cap. I, Tit. IX de las Normas CNV). La información cuantitativa y cualitativa suministrada por AVALES DEL CENTRO S.G.R. se ha tomado como fidedigna y por tanto libera al Agente de Calificación de cualquier consecuencia de los eventuales errores que esta información pudiera contener.
Este Dictamen de Calificación no debe considerarse una recomendación para adquirir, negociar o vender los Títulos emitidos o a ser emitidos por la empresa, sino como una información adicional a ser tenida en cuenta por los acreedores presentes o futuros de la empresa.