Buenos Aires, 27 de marzo de 2024

RIG AVALES S.G.R.

Av. Corrientes 327 – Piso 6, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina

INFORME TRIMESTRAL COMPLETO

SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA

Capacidad de hacer frente a los compromisos	Calificación LP	Calificación CP
RIG AVALES 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). 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, la calificación referida a la capacidad de pago en el Corto Plazo (CP) puede ser hasta dos categorías superior a la correspondiente de LP.

Fundamentos principales de la calificación:

- RIG AVALES S.G.R. forma parte del Roberts Ingrey Group, en conjunto con RIG VALORES S.A. (ALyC y AN Propio) y RIG Argentina S.A. (sociedad de servicios de crédito).
- **Al 29 de febrero de 2024** la información provista por RIG AVALES S.G.R. fue la siguiente:
  - FDR integrado: **$ 1.713,2 millones**.
  - Fondo Contingente: $ 12,3 millones, el **0,7% del FDR Integrado**.
  - Valuación del FDR: $ 2.210,5 millones, con un 54% de instrumentos en dólares.
  - **Riesgo Vivo (RV): $ 1.609,3 millones**, un 40% es RV en dólares y 60% RV en pesos.
  - El RV se orientó principalmente al mercado de valores, seguido por avales bancarios.
  - El RV se distribuyó entre 352 PyMEs; la cartera presenta buena diversificación y calidad, según indicadores crediticios como la central de deudores del BCRA. El monto del socio con mayor participación en el RV de la Sociedad representó un 3,5% del FDR Disponible.
- Bajo el escenario desfavorable de sensibilidad estimado, **el FDR de RIG AVALES S.G.R. permitiría solventar los eventuales incumplimientos;** el fondo disponible estimado final representaría el 69% 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**

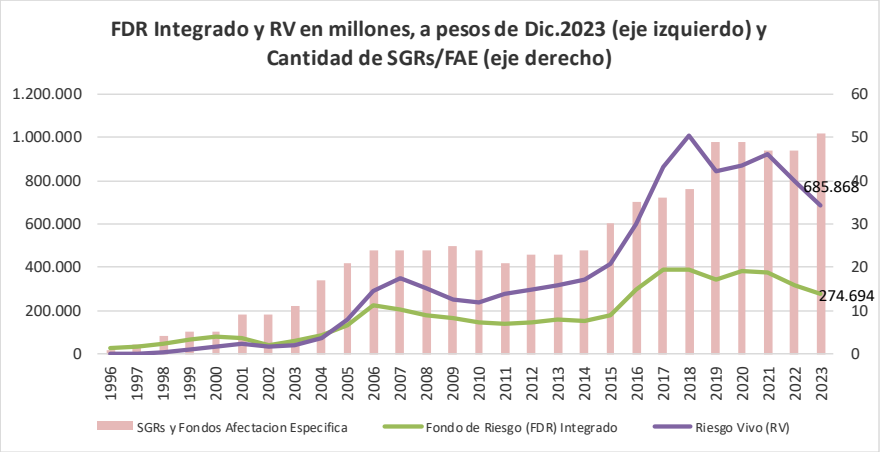
Evolución del negocio en su conjunto

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/Terceros y Protectores; los Socios Partícipes/Terceros 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 2023. En el cuadro siguiente se presentan las variaciones anuales porcentuales del Fondo de Riesgo (FDR) y del Riesgo Vivo (RV), calculados tanto sobre valores nominales como sobre los valores reales, a

precios de diciembre 2023, para los últimos diez años. Allí se observa que existió un período de relativo crecimiento sostenido del sistema entre 2015 y 2018 (variación porcentual positiva real para FDR y RV), mientras que el mismo experimentó una baja en 2019, volviendo a crecer durante 2020. En términos reales, comparando el cierre del año 2021 con 2020 el Riesgo Vivo Bruto aumentó, pero el Fondo de Riesgo total presentó variación negativa. Tanto al cierre del año 2022 como al cierre del año 2023 se observa que el sistema cayó en términos reales. Aun así, el número de SGRs aumentó entre 2022 y 2023; durante el año 2023 se incorporaron 4 SGRs al sistema, cerrando el año con 49 SGRs y 2 Fondos de Afectación Específica.

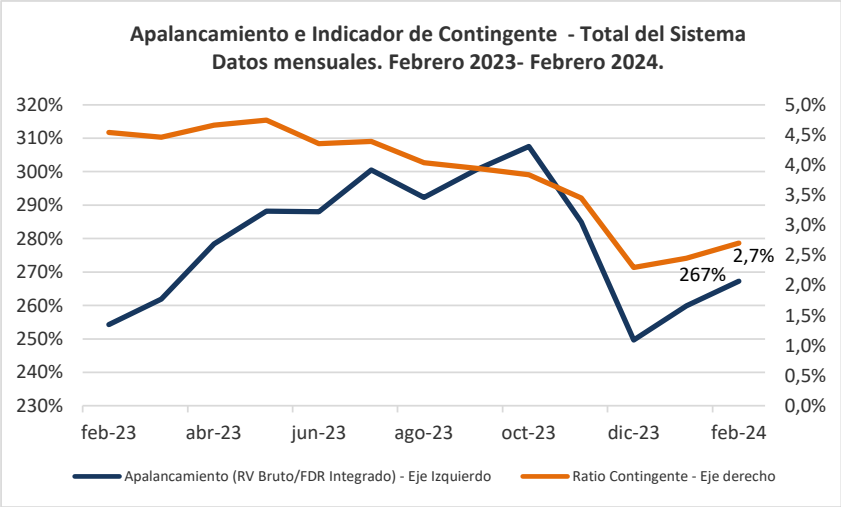


% de variación anual. FDR y RV nominal y real. Años 2014-2023				
Años	FDR Computable		Riesgo Vivo Bruto	
	Nominal	Real	Nominal	Real
2014	34,7%	-3,4%	50,1%	7,7%
2015	51,3%	15,0%	58,2%	20,2%
2016	121,8%	66,5%	93,0%	44,9%
2017	64,4%	31,5%	80,3%	44,2%
2018	47,5%	0,3%	71,4%	16,5%
2019	34,2%	-12,2%	27,9%	-16,3%
2020	50,9%	12,5%	38,3%	3,1%
2021	48,6%	-1,9%	61,2%	6,4%
2022	65,8%	-15,0%	68,5%	-13,7%
2023	167,0%	-13,9%	166,6%	-14,0%

Al 31 de diciembre de 2023 el sistema presentó un FDR Total Computable de $ 274.694 y un RV bruto de $ 685.868. Esto significó un crecimiento nominal tanto del FDR como del RV del 167% con respecto a los valores presentados al cierre de 2022; sin embargo, ajustando por inflación en base al índice IPC, tanto el FDR computable como el monto de garantías vigentes al cierre de 2023 presentaron caídas reales del 14%. Cabe resaltar que más allá de la contracción del monto de riesgo vivo en términos reales, la cantidad de empresas asistidas por el sistema se incrementó; al

cierre de 2022 el número de MiPyMEs con garantías vigentes ascendía a 29.184, mientras que al 31 de diciembre de 2023 la Autoridad de Aplicación informó 32.415 MiPyMEs con garantías vigentes.

En el siguiente gráfico se 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]. Al cierre de febrero de 2024 la relación de apalancamiento fue 267%, producto de un RV bruto en $ 739.718 millones y un FDR Integrado en $ 276.775 millones, y el indicador de Contingente/FDR Integrado cerró en 2,7%, presentando una tendencia creciente después del cierre del año (en diciembre 2023 el indicador fue 2,3%).



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

Con fecha 11 de marzo de 2019 RIG AVALES S.G.R. fue autorizada por la Secretaría de Emprendedores y PyME a funcionar como una nueva Sociedad de Garantía Recíproca.

[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-.

RIG AVALES S.G.R. forma parte del Roberts Ingrey Group, en conjunto con RIG VALORES S.A. (ALyC y AN Propio registrado bajo el N° 122 de la CNV) y RIG Argentina S.A. (sociedad comercial que desarrolla servicios de crédito).

Con fecha 14 de junio de 2019 la Bolsa de Comercio de Buenos Aires autorizó con alcance general la negociación de los cheques de pago diferido (CPD) y los pagarés avalados por RIG AVALES S.G.R.

Con fecha 23 de Julio de 2019 el Banco Central de la República Argentina (BCRA) otorgó a RIG AVALES S.G.R. la inscripción en el Registro de sociedades de Garantía Recíproca (artículo 80 de la Ley N° 24.467) para que sus avales sean considerados como Garantía Preferida A; y durante 2021 la Comisión Nacional de Valores registró a la Sociedad como entidad de garantía para poder avalar Obligaciones Negociables.

RIG AVALES S.G.R. también ha solicitado calificaciones de Bancos para avalar préstamos; actualmente cuenta con las calificaciones de los Bancos Comafi, Galicia, de La Pampa, San Juan, Nación, Ciudad e Hipotecario, y se encuentra en proceso de calificar con Supervielle y BICE.

La Sociedad comenzó sus operaciones otorgando líneas para la negociación de CPD avalados en el Mercado de Capitales a partir de su base de MiPyMEs precalificadas. Actualmente su objetivo es seguir incorporando nuevas MiPyMEs que aprueben su proceso de análisis crediticio y diversificar sus garantías hacia una mayor cantidad de operaciones de avales bancarios.

La Sociedad informó que al 29 de febrero de 2024 su Fondo de Riesgo Integrado aumentó a $ 1.713,2 millones, con un riesgo vivo en $ 1.609,3 millones.

Según informes del Mercado Argentino de Valores (MAV), durante el año 2020 RIG AVALES S.G.R. avaló $ 167,5 millones entre CPD, ECHEQs y pagarés, representando el 0,2% de la negociación del mercado; en tanto que en el acumulado del total de 2021 aumentó su participación a 0,5%, luego de haber negociado $ 789 millones. Durante el año 2022 RIG AVALES S.G.R. negoció en el MAV $ 1.179 millones entre CPD y ECHEQs en pesos, representando el 0,6% de la negociación total de estos instrumentos, y US$ 578 mil de pagarés (0,3% del total negociado de pagaré en USD en el MAV). Durante el año 2023 la Sociedad mantuvo su participación en la negociación de CPD y ECHEQs en 0,6%, y negoció USD 843 mil pagarés en dólares, el 0,1% del total negociado.

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."

Tal como se mencionó, la Sociedad comenzó a otorgar garantías durante el mes de julio de 2019; y al cierre del ejercicio del ejercicio 2020 contaba con un FDR integrado en $ 172,2 millones. Durante el ejercicio 2021 el Fondo de Riesgo de RIG AVALES S.G.R. recibió nuevos aportes netos, alcanzando al 31 de diciembre de 2021 una integración de $ 199,7 millones, con el Contingente en cero y un riesgo vivo de $ 265,9 millones.

Al cierre del ejercicio 2022 el Contingente siguió siendo cero, el FDR recibió nuevos aportes netos alcanzando una integración de $ 369,0 millones y el RV cerró en $ 455,0 millones, por lo cual el indicador de solvencia se ubicó en 1,2.

Según último balance intermedio al 30 de septiembre de 2023 el riesgo vivo de RIG AVALES S.G.R. ascendió a $ 835,2 millones y su FDR integrado ascendió a $ 550,0 millones, con un Fondo Contingente en $ 11,0 millones, el 2,0% del FDR total.

A continuación, se presentan los siguientes indicadores para los dos últimos estados contables anuales de la Sociedad 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	1,5	1,2	1,3
2. Capitalización (%)	65,9%	81,1%	75,1%
3. FDR Contingente / Integrado (%)	2,0%	0,0%	0,0%

Al 29 de febrero de 2024 RIG AVALES S.G.R. informó que su RV cerró en $ 1.609,3 millones y que su FDR integrado aumentó a $ 1.713,2 millones. Al cierre de febrero 2024 la Sociedad informó un Contingente en $ 12,3 millones, el cual representó el 0,7% del FDR Integrado, valor inferior al presentado por el sistema de SGRs (según último informe de febrero 2024, la relación Contingente/FDR para el sistema fue 2,7%).

Desde sus inicios, la Sociedad presenta buenos indicadores de morosidad. Durante el ejercicio 2020 su Fondo Contingente aumentó transitoriamente en el mes de marzo debido a tuvo que afrontar 3 cheques rechazados producto de la suspensión del sistema de *clearing* -en el marco de las medidas adoptadas por el gobierno como prevención a la pandemia covid-19-, los cuales recuperó en su totalidad previo al cierre del mes de mayo de 2020. RIG AVALES S.G.R. mantuvo el Contingente en cero al 31 de diciembre de 2020, al igual que ocurrió al cierre del ejercicio anual anterior. Si bien al cierre del trimestral de marzo 2021 el Contingente había aumentado, la Sociedad informó que en los meses posteriores lo recuperó, retornando su Fondo Contingente a cero al 30 de septiembre de 2021, y manteniéndolo de ese modo al cierre del ejercicio 2021. Asimismo, la Sociedad informó que mantuvo el Fondo Contingente en cero al cierre del ejercicio 2022 y también al primer trimestre de marzo de 2023. La Sociedad tuvo que afrontar avales caídos a partir del segundo semestre de 2023, aunque **desde que tuvo que afrontar caídas, ha recuperado el 91% de lo abonado**. Al 29 de febrero de 2024 el saldo de contingencia sin recuperar fue de $ 12,3 millones.

Por otro lado, la Sociedad había informado que esperaba seguir recibiendo nuevos aportes netos para llegar a diciembre de 2023 con un FDR Integrado en el orden de los $ 500 millones; **y finalmente dicho valor lo alcanzó previo al cierre de septiembre de 2023**, **superando a principios del año 2024 un FDR Computable de $ 1.713 millones.**

3. ACTIVOS E INVERSIONES

Según últimos estados contables, al 30 de septiembre de 2023 la suma de Disponibilidades e Inversiones Financieras representó el 97,3% de los activos totales, por lo cual se considera favorable 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 el 98,5% de sus activos corresponde a inversiones.

Composición del Activo	Sep. 2023	Dic. 2022	Dic. 2021
Disponibilidades	0,0%	0,0%	0,5%
Inversiones	97,2%	99,5%	99,0%
Créditos	2,7%	0,5%	0,5%
Bienes de Uso	0,0%	0,0%	0,0%
Otros activos (ejemplo intangibles)	0,0%	0,0%	0,0%

El cuadro a continuación presenta la composición y valuación de las inversiones del FDR informado por la Sociedad al 29 de febrero de 2024; tal como se observa, las inversiones se orientaron principalmente hacia títulos públicos y letras nacionales (49% de la cartera), seguidos por fondos comunes de inversión (12%), plazos fijos y acciones (representando cada uno de estos instrumentos alrededor del 10% de la cartera), obligaciones negociables (9%) y FCI Pyme (7%), entre otros:

Inversiones FDR al 29-02-2024	en $	en %
Títulos públicos y Letras Nacionales	1.080.873.118	48,9%
Títulos públicos Provinciales	31.950.737	1,4%
Obligaciones Negociables	188.163.346	8,5%
Fondos Comunes de Inversión	264.074.321	11,9%
Acciones	211.226.117	9,6%
Inversiones PYME (FCI)	162.838.125	7,4%
Plazo Fijo	216.586.174	9,8%
Títulos extranjeros (CEDEAR)	8.981.440	0,4%
Depósitos en ctas corrientes y comitentes	45.808.926	2,1%
Total inversiones ($)	**2.210.502.303**	**100%**

Respecto al descalce de monedas, cabe mencionar que la Sociedad se encuentra autorizada a otorgar avales en pesos y en dólares, y una parte de las inversiones del Fondo de Riesgo se encuentra en instrumentos en dólares, según decisión de los Socios Protectores. Al 29 de febrero de 2024, según informó RIG Avales S.G.R., el 54% de sus inversiones se encontraba en instrumentos en dólares, mientras que cerca de un 40% del riesgo vivo correspondía a garantías en dólares.

4. COMPOSICIÓN Y CALIDAD DE LAS GARANTÍAS OTORGADAS

RIG AVALES S.G.R. cuenta con un Comité de Créditos compuesto por un Analista de Riesgos, un Responsable de Riesgos, el Gerente de la Sociedad y los miembros titulares del Órgano de Administración.

La Sociedad informó que comenzó su etapa comercial crediticia otorgando líneas para la negociación de cheques de pago diferido avalados a las empresas MiPyMEs que ya tenía precalificadas en su base de datos, y que actualmente opera también con nuevas MiPyMEs que han aprobado su riguroso análisis de riesgo. Asimismo, en los últimos meses ha comenzado a avalar operaciones del sistema bancario.

Cabe destacar que, según información provista por la Sociedad, su cartera presenta buena diversificación y calidad, con socios partícipes con buenas calificaciones crediticias y bien clasificados según central de deudores del BCRA. Asimismo, 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) y, 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. Al 29 de febrero de 2024 el monto de garantías vigentes del socio partícipe con mayor riesgo vivo representó el 3,5% del FDR Disponible.

Al cierre del ejercicio 2022 RIG AVALES S.G.R. presentaba un riesgo vivo de $ 455,0 millones, y sobre fin del año 2023 el mismo se acercó a los $ 1.500 millones, orientado mayormente a PyMES radicadas en Ciudad y Provincia de Buenos Aires (representando más del 50% del RV), seguidas por las Provincias de Corrientes, La Pampa y Córdoba. La Sociedad también otorga garantías en las Provincias de Entre Ríos, La Rioja, Mendoza, Misiones, Neuquén, Salta, San Juan, Santa Fe y Tucumán e informó que tiene como objetivo seguir ampliando su base de clientes del interior del país. Al 29 de febrero de 2024 el RV de la Sociedad ascendió a 1.609,3 millones.

Con respecto a la composición sectorial, la Sociedad diversifica el riesgo a través de distintos sectores de la economía y cuenta con parámetros internos de objetivos de máximo otorgamiento por sectores. Según última información provista por la Sociedad, la mayoría de las PyMEs a las que asiste concentran su actividad principal en agricultura y ganadería; seguidas por PyMEs de la industria manufacturera, comercio mayorista y minorista y servicios varios (incluyendo agro-energía, servicios tecnológicos y de asesoramiento empresario), entre otros.

Con respecto a la morosidad, tal como se mencionó en el análisis de capitalización, la Sociedad mantiene muy buenos indicadores. Hasta marzo de 2020 RIG AVALES S.G.R. había mantenido su Contingente en cero; sobre fin de dicho mes la Sociedad informó un aumento transitorio del mismo, cerrando el ejercicio 2020 con un Fondo Contingente en cero. Al cierre del primer trimestre de 2021 la Sociedad informó un Contingente que recuperó hacia el segundo trimestre, cerrando nuevamente el ejercicio 2021 con un Contingente nulo. La Sociedad informó que mantuvo su Fondo Contingente en cero al cierre del ejercicio anual 2022, si bien durante el año 2023 tuvo que afrontar avales caídos no recuperados. Según balance al 30 de septiembre de 2023 estos representaron 1,3% del RV, mientras que al 29 de febrero de 2024 la Sociedad informó un Fondo Contingente de $ 12,3 millones, el 0,8% de su riesgo vivo.

Indicadores de Riesgo	Sep. 2023	Dic. 2022	Dic. 2021
Fondo Contingente / Riesgo vivo	1,3%	0,0%	0,0%
Deudores por Garantías Afrontadas / RV	1,3%	0,0%	0,0%
Previsión Gtías. Afrontadas / Deudores	12,0%	-	-
Ratio Contragarantías	249,0%	229,2%	306,4%

Con respecto a las contragarantías, según últimos estados contables al 30 de septiembre de 2023, las mismas representaron 249% del riesgo vivo de la Sociedad, y consistieron en un 99,2% por fianzas y un 0,8% restante por otras contragarantías recibidas de socios partícipes.

5. ADMINISTRACIÓN

La Sociedad cuenta con un Órgano de Administración y un Órgano de Fiscalización. Los miembros titulares del Consejo de Administración participan del Comité de Crédito, el cual toma decisiones y realiza proyecciones con relación a las garantías a otorgar. Las autoridades designadas del Consejo de Administración son las siguientes:

Nombre y Apellido	Cargo
XAVIER PASTENE DRAGO	Presidente
JUAN MARTIN INGREY	Vicepresidente
JULIAN CARLOS ROBERTS	Consejero Titular
TERENCIO ANDRES ROBERTS	Consejero Suplente
GASTON MARIANO PELLET LASTRA	Consejero Suplente
GASTON MARIANO GARCIA STURZENEGGER	Consejero Suplente

Auditoría externa

La auditoría es desarrollada por Bertora y Asociados S.R.L., quien practica la revisión de los estados contables de acuerdo con la aplicación de los

procedimientos establecidos por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económica y aprobadas por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Sistema informativo

RIG AVALES S.G.R. adquirió el sistema para SGRs del Estudio Gallo S.A., el cual ya se encuentra activo operativa y contablemente.

Asimismo, la Sociedad desarrolló un sistema WEB de acceso para solicitante de avales y clientes ya vinculados a la S.G.R., que contempla una preevaluación y asignación no vinculante de límite de riesgo. La página de acceso ya se encuentra activa, en proceso de corrección y mejora.

Operaciones y saldos con sociedades relacionadas

Según últimos estados contables al 30 de septiembre de 2023 RIG AVALES S.G.R. no poseía saldos ni operaciones con sociedades relacionadas.

6. RENTABILIDAD

Desde el ejercicio 2021 la Sociedad presenta resultado operativo positivo, representando entre 0,2% y 0,4% del PN total (que incluye al FDR) al cierre de los últimos ejercicios. Al 30 de septiembre de 2023 el resultado operativo, anualizado y expresado en moneda homogénea, representó el 1,1% del PN total, y evaluado sobre el patrimonio neto de la SGR (sin FDR) representó el 78%.

Indicador	Sep. 2023	Dic. 2022	Dic. 2021
Rtado. Operativo / PN (con FDR)	1,1%	0,4%	0,2%
Rendimiento FDR / FDR	100,2%	40,8%	45,5%
* El resultado operativo y el rendimiento del FDR del balance intermedio estan anualizados.			

Por su parte, el rendimiento del Fondo de Riesgo sobre el valor del FDR integrado al 31 de diciembre de 2022 dio un valor de 40,8%; y anualizando los primeros nueve meses del ejercicio 2023 el indicador de rendimiento sería del 100,2%. Cabe mencionar que este indicador de Rendimiento sobre FDR toma el rendimiento del período (del estado contable correspondiente, anualizado, si corresponde) sobre el valor del Fondo al cierre del período, por lo cual, si sobre el final del período aumentan o disminuyen los aportes al Fondo, el indicador de rendimiento podrá no ser del todo representativo.

Asimismo, cabe destacar que, según informó RIG Avales S.G.R., la tasa interna de retorno de su FDR desde sus inicios es de 69,0%, con las siguientes TIR anuales:

34,8% en 2019; 42,7% en 2020; 49,6% en 2021; 61,9% en el año 2022; y al cierre de los primeros nueve meses de 2023 el rendimiento anualizado supera el 163%.

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 29 de febrero de 2024. La caída del valor de inversiones también se calcula sobre la última información presentada al cierre de febrero.

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 29-02-2024		
Valor de Inversiones del Fondo Disponible		$ 2.210.502.303
Riesgo Vivo		$ 1.609.338.283
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	**$ 1.878.926.957**	**$ 1.768.401.842**
Riesgo Vivo		
(2) Sensibilidad (garantías caídas por crisis sin recupero)	10%	15%
(3) Caída del Riesgo Vivo sobre valor inicial	$ 160.933.828	$ 241.400.742
(4) Valor final del Fondo Disponible neto de caida en RV (1)-(3)	**$ 1.717.993.129**	**$ 1.527.001.100**
Valor final del Fondo Disponible sobre Fondo Inicial (%)	78%	69%

En los escenarios considerados el Fondo de Riesgo de RIG AVALES S.G.R. permitiría solventar los eventuales incumplimientos, quedando un aforo del 69%

(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 RIG AVALES 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%	4,00
2. CAPITALIZACION Y APALANCAMIENTO	20%	2,16
3. ACTIVOS E INVERSIONES	15%	2,30
4. COMPOSICION Y CALIDAD DE LAS GARANTIAS	15%	3,25
5. ADMINISTRACION	10%	3,26
6. RENTABILIDAD	10%	4,00
7. SENSIBILIDAD	20%	3,00
PUNTAJE FINAL *	**100%**	**2,99**

*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 2,99. La calificación de RIG AVALES S.G.R. referida a la capacidad de pago sobre las obligaciones de Largo Plazo (LP) se mantiene en Categoría A+.

De acuerdo con el mencionado MANUAL DE PROCEDIMIENTOS Y METODOLOGIA DE CALIFICACION PARA SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA, la calificación referida a la capacidad de pago con relación a las obligaciones de Corto Plazo (CP) de la Sociedad puede ser hasta dos categorías superiores a la correspondiente calificación de LP.

En función del buen desempeño de la Sociedad, la cual mantiene una adecuada política de riesgo y presenta incremento en su operatoria y Fondo de Riesgo, la Calificación de CP de RIG AVALES S.G.R. se otorga en Categoría AA-.

La calificación de RIG AVALES S.G.R. para sus obligaciones de LP se mantiene en Categoría A+ y la calificación de 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, **a lo largo del año 2023 el financiamiento PyME en el mercado de capitales alcanzó los $ 2.228.062 millones, mostrando una variación positiva de 268% respecto del año anterior**.

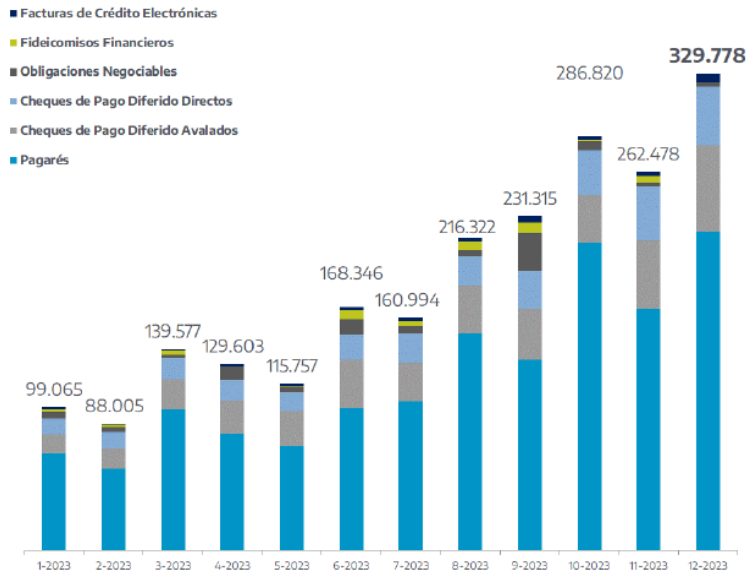
Durante el 2023 se consolidó un cambio de tendencia (que comenzó en 2022) acerca del instrumento más utilizado, en monto, por las pequeñas y medianas empresas para financiarse: hasta junio de 2022 el cheque de pago diferido representaba el principal instrumento de financiamiento PYME, mientras que desde el mes de julio de 2022 **el pagaré supera el volumen negociado del CPD**. En 2023, el pagaré acaparó el 66% de los recursos con $ 1.461.107 millones, contra $ 620.382 millones del CPD (incluyendo segmentos avalado y directo).

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

- El siguiente gráfico informa la **evolución mensual del financiamiento PYME por instrumento para los últimos 12 mese**s (desde 01-2023 al 12-2023):

Evolución de los montos colocados PyME – Total mercados

En millones de pesos - Fuente: CNV



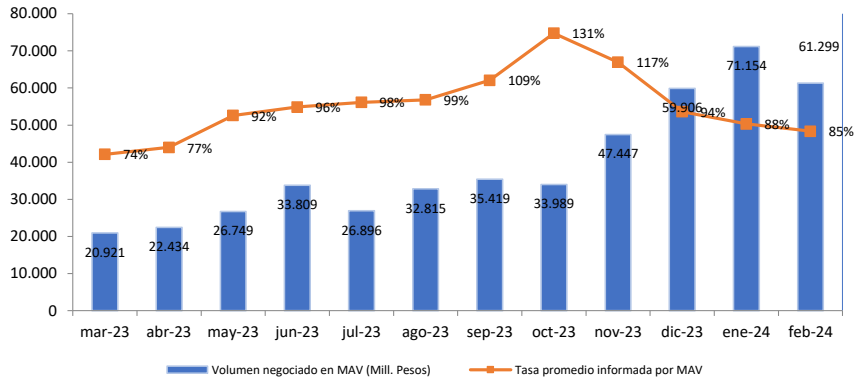
- En el mes de diciembre de 2023 el financiamiento obtenido por las pequeñas y medianas empresas en el mercado de capitales ascendió a $ 329.778 millones; sobre este total, el 67% correspondió a la negociación de

pagarés, con un monto de $ 220.715 millones, y le siguió el cheque de pago diferido en sus segmentos avalado y directo, representando 30% del total ($ 59.732 millones en CPD avalados y $ 40.756 millones los directos). Las obligaciones negociables PyME en el mes de diciembre constituyeron el 1% del financiamiento en este segmento ($ 2.869 millones); de las 7 colocaciones que hubo, 6 se realizaron bajo el régimen de ON garantizadas y la restante bajo el régimen PyME CNV. El resto del financiamiento PyME se compuso por $ 291 millones a través de fideicomisos financieros y $ 5.415 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 febrero de 2024 la negociación de CPD tanto físicos como electrónicos (ECHEQ), FCE y Pagarés fue de $ 556.495 millones, un 18% inferior respecto al mes previo. Se negociaron Cheques de Pago Diferido por un monto total de $ 192.109 millones (60% de este monto fue por Cadena de Valor, 32% CPD Avalados y 8% CPD Garantizados MAV); Pagarés por $ 356.543 millones (94% Cadena de Valor, 5% Avalados y un pequeño saldo de Garantizados MAV); y el resto fueron FCE por un monto de $ 7.841 millones, distribuido en 135 facturas.

En lo que respecta a Pagarés MAV nominados en dólares, en febrero de 2024 el segmento Avalado aportó el 5% del volumen negociado, con $ 18.476 millones y tasas de entre 2,9% para plazos de 0-365 días a -1,2% para plazos superiores a 366 días. Con respecto a los CPD, en febrero de 2024 el segmento Avalado explicó el 32% de los negocios concertados en cheques ($ 61.299 millones), con una tasa promedio de 84,63%, 344 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.
Marzo 2023 - Febrero 2024



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 al 30 de septiembre de 2023.
- Estados Contables correspondientes a los ejercicios económicos finalizados el 31 de diciembre de 2022, el 31 de diciembre de 2021 y el 31 de diciembre de 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 RIG AVALES 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.