



Buenos Aires, 11 de abril 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 **29 de febrero de 2024** la información de AVALES DEL CENTRO S.G.R. fue la siguiente:
  - **FDR Integrado: \$ 2.330,0 millones, el máximo autorizado.**
  - Fondo **Contingente: \$ 6,1 millones**, el 0,3% del FDR Integrado.
  - **Riesgo Vivo (RV): \$ 5.583,3 millones.** Indicador de Solvencia: 2,4.
  - Composición del RV: 54,9% cheques de pago diferido; 32,6% préstamos bancarios; 7,6% pagaré bursátil; 4,7% garantías públicas; y 0,2% restante obligaciones negociables.
  - El RV se distribuyó entre 449 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.
- 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 58% del fondo inicial.

<b>Analista Responsable</b>	Julieta Picorelli   <a href="mailto:jpcorelli@evaluadora.com.ar">jpcorelli@evaluadora.com.ar</a>
<b>Consejo de Calificación</b>	Julieta Picorelli   Hernán Arguiz   Gustavo Reyes
<b>Manual de Calificación</b>	Manual de Procedimientos y Metodología de Calificación para Sociedades de Garantía Recíproca
<b>Último Estado Contable</b>	Estados Contables al 31 de diciembre 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

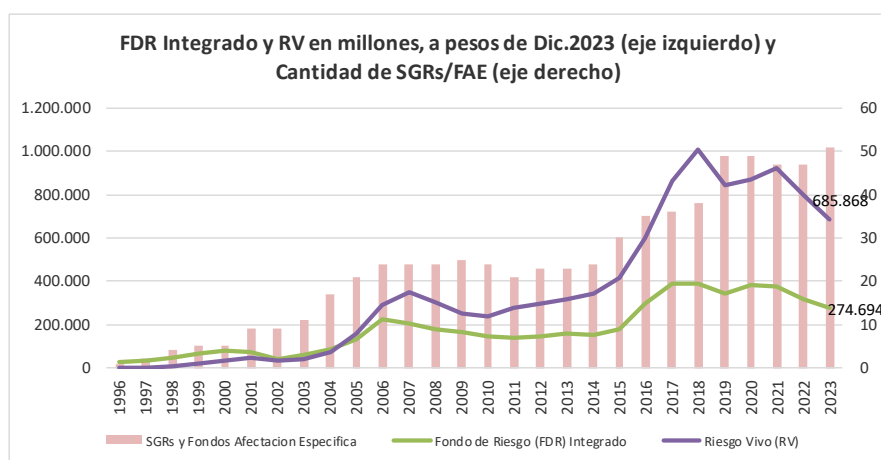
#### Evolución del sistema de SGRs en su conjunto

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/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.

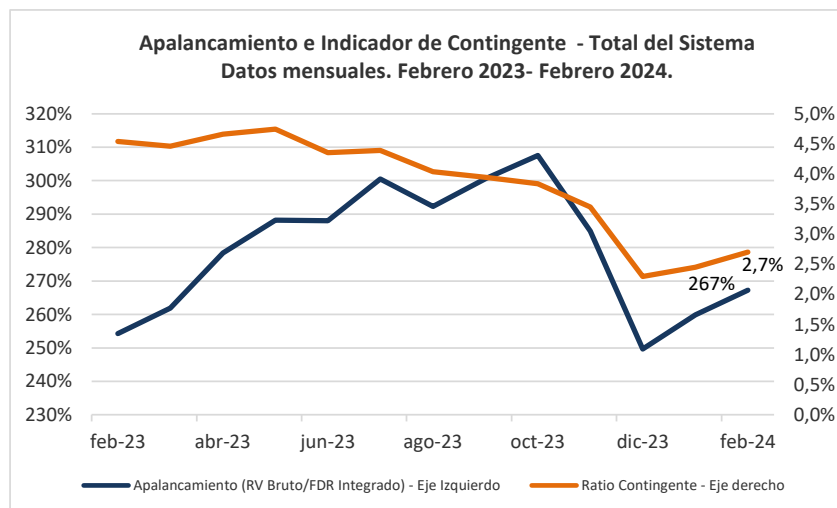


% de variación anual. FDR y RV nominal y real. Años 2014-2023				
Años	FDR Computable		Riesgo Vivo Bruto	
	Nominal	Real	Nominal	Real
2014	34,7%	-3,4%	50,1%	7,7%
2015	51,3%	15,0%	58,2%	20,2%
2016	121,8%	66,5%	93,0%	44,9%
2017	64,4%	31,5%	80,3%	44,2%
2018	47,5%	0,3%	71,4%	16,5%
2019	34,2%	-12,2%	27,9%	-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<sup>1</sup>. 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

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

<sup>1</sup> 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-.

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 Avalos 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 Avalos 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 y a \$ 1.632 millones al cierre de 2022. Según último ejercicio anual, los avales otorgados vigentes de Avalos del Centro S.G.R. alcanzaron \$ 4.716 millones al 31 de diciembre de 2023; y al cierre del primer bimestre del año en curso, 29 de febrero de 2024, su RV superó \$ 5.583 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 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. La Disposición 470/2023 de octubre de 2023 autorizó a las SGRs a tener un máximo de **\$ 2.330 millones y al 31 de diciembre de 2023 el FDR AVALES DEL CENTRO S.G.R. ya contaba con dicha integración.**

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, Avaless del Centro S.G.R. se encuentra inscrita 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 29 de febrero de 2024 su riesgo vivo (RV) ascendió a 5.583 millones**, con una participación bastante equilibrada entre avales sobre créditos bancarios y sobre CPD, como viene ocurriendo en gran parte del mercado. Al cierre de febrero 2024 la composición de RV de Avaless del Centro S.G.R. fue la siguiente: un 32,6% préstamos bancarios; 54,9% cheques de pago diferido; 7,6% pagaré bursátil; 4,7% garantías públicas; y un 0,2% 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; y en el acumulado del primer trimestre de 2024 pasó a representar 2,2% del total negociado en pesos, y el 0,3% de la negociación de 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**.

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 tres últimos estados contables anuales: 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	Dic. 2023	Dic. 2022	Dic. 2021
1. Solvencia	2,0	2,0	1,9
2. Capitalización (%)	49,4%	50,4%	53,1%
3. FDR Contingente / Integrado (%)	0,4%	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 31 de diciembre de 2023, el indicador de solvencia se mantuvo en 2,0, producto de un RV en \$ 4.716 millones y un FDR Disponible en \$ 2.321 millones. El Contingente fue de \$ 9 millones, y el indicador sobre FDR Integrado disminuyó a 0,4%. Todos estos valores se encuentran en moneda nominal, estando el FDR y las cuentas de orden exceptuados del ajuste por inflación.

**Al 29 de febrero de 2024 Avaless del Centro S.G.R. informó un indicador de solvencia de 2,4 producto de un RV en \$ 5.583 millones y un Disponible en \$ 2.324 millones;** con un Contingente en \$ 6 millones y una relación sobre el Fondo Integrado de 0,3%. El Fondo de Riesgo de la Sociedad ya cuenta con los \$ 2.330 millones autorizados integrados.

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, Avaless 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 Avaless 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 la integración de \$ 2.330 millones al 31 de diciembre de 2023.**

### 3. ACTIVOS E INVERSIONES

Según últimos estados contables, al 31 de diciembre de 2023 la suma de Disponibilidades e Inversiones Financieras representó cerca del 96% 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 99%.

Composición del Activo	Dic. 2023	Dic. 2022	Dic. 2021
Disponibilidades	-4,9%	-11,5%	2,5%
Inversiones	100,8%	105,6%	92,2%
Créditos	4,0%	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 29 de febrero de 2024.



Tal como se observa, las inversiones se diversifican entre Títulos Públicos Nacionales y Obligaciones Negociables (representando cada uno de ellos 29% de la cartera), y Fondos Comunes de Inversión (27% FCI no PyME), entre otros instrumentos como Títulos Públicos Provinciales, FCI PyME y Caución:

<b>Cartera de Inversiones al 29-02-2024</b>	<b>en \$</b>	<b>en %</b>
Títulos Públicos Nac y Letras	1.097.682.872	28,6%
Títulos Públicos Provinciales	174.778.414	4,6%
Fondos Comunes de Inversión	1.042.838.232	27,2%
Obligaciones Negociables	1.117.478.778	29,1%
Títulos Extranjeros	27.078.374	0,7%
Instrumentos PyME (FCI)	169.032.207	4,4%
Caución bursátil	236.653.343	6,2%
Depósitos en ctas corrientes y comitentes	-28.708.883	-0,7%
<b>Total inversiones (en \$ y %)</b>	<b>3.836.833.338</b>	<b>100%</b>

Respecto al descalce de monedas, cabe mencionar que la Sociedad mantiene inversiones en dólares y que su riesgo vivo es mayormente en pesos: al 29 de febrero de 2024 el 77% de la cartera de inversiones del FDR Disponible se encontraba en instrumentos en dólares, mientras que un 8% de su RV correspondió a avales 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.

Tal como se observa en los cuadros a continuación, al 29 de febrero de 2024 Avales del Centro S.G.R. presentó un riesgo vivo de \$ 5.583,3 millones, distribuido entre 449 socios partícipes/ terceros de todos los sectores de la economía y radicados en 17 provincias.

Al 29 de febrero de 2024 el sector industrial fue el que representó relativamente más, con un monto que representó cerca del 26% del RV, seguido por los sectores agropecuario, construcción y comercio con participaciones similares (entre 21% y 23% cada sector). Geográficamente, la actividad de la entidad tiene mayor preponderancia es la provincia de Córdoba; la misma representó más del 85% del monto de RV al cierre de febrero 2024.

<b>Riesgo Vivo por Provincia al 29-02-2024</b>		
<b>Provincia</b>	<b>Monto (en \$ y en %)</b>	
BUENOS AIRES	333.031.832	5,96%
CATAMARCA	2.257.314	0,04%
CABA	29.905.928	0,54%
CÓRDOBA	4.755.433.730	85,17%
CORRIENTES	278.955	0,00%
ENTRE RÍOS	138.686.631	2,48%
FORMOSA	3.000.000	0,05%
JUJUY	15.000.000	0,27%
LA PAMPA	223.914	0,00%
MENDOZA	12.525.520	0,22%
MISIONES	3.311.490	0,06%
NEUQUEN	331.402	0,01%
SALTA	4.474.361	0,08%
SAN JUAN	34.897	0,00%
SANTA FE	281.261.805	5,04%
SANTIAGO DEL ESTERO	158.504	0,00%
TUCUMAN	3.404.563	0,06%
<b>TOTAL</b>	<b>5.583.320.844</b>	<b>100,00%</b>

<b>Riesgo Vivo por Sector al 29-02-2024</b>		
<b>Sector Económico</b>	<b>Monto (en \$ y en %)</b>	
AGROPECUARIO	1.267.683.397	22,70%
INDUSTRIA	1.449.819.615	25,97%
MINERÍA	2.188.089	0,04%
COMERCIO	1.188.930.066	21,29%
CONSTRUCCIÓN	1.218.360.483	21,82%
SERVICIOS	456.339.195	8,17%
<b>TOTAL</b>	<b>5.583.320.844</b>	<b>100,00%</b>

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 29 de febrero de 2024, el 91,6% del riesgo vivo estuvo asociado a PyMEs en situación 1 en la central de deudores del BCRA, mientras que solamente el 1,3% de las garantías vigentes correspondió a empresas en situación 2, 3 o 5; y el resto (7,1% 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 29 de febrero de 2024 el Socio Partícipe con mayor participación en el riesgo vivo de la Sociedad representó 2,1%, y un 4,9% 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.

Con respecto al Contingente, en los últimos ejercicios anuales la relación con el riesgo vivo de la Sociedad se ubicó entre 0,2% y 0,5%. Al 31 de diciembre de 2021 el Fondo Contingente fue \$ 4 millones, el 0,4% del riesgo vivo a dicha fecha; al 31 de diciembre de 2022 la Sociedad contaba con un Fondo Contingente en \$ 8,6 millones, representando el 0,5% del RV; y según último balance anual al 31 de diciembre de 2023 el indicador disminuyó al 0,2% producto de un Contingente en \$ 9 millones y un riesgo vivo de \$ 4.716 millones.

Indicadores de Riesgo	Dic. 2023	Dic. 2022	Dic. 2021
Fondo Contingente / Riesgo vivo	0,2%	0,5%	0,4%
Deudores por Garantías Afrontadas / RV	0,7%	1,7%	1,8%
Previsión Gtías. Afrontadas / Deudores	7,1%	21,5%	20,9%
Ratio Contragarantías	193,9%	129,9%	102,5%

La Sociedad informó que al 29 de febrero de 2024 la Contingencia total de aportes vigentes se ubicó en \$ 6,1 millones y que su riesgo vivo fue de \$ 5.583,3 millones, por lo cual la relación entre ambos fue 0,1%. El indicador de Avaes del Centro S.G.R. se mantiene por debajo del nivel del sistema; según último informe al cierre de febrero 2024 la relación entre Contingente y riesgo vivo neto para el total de SGRs se ubicó en 1,0%.

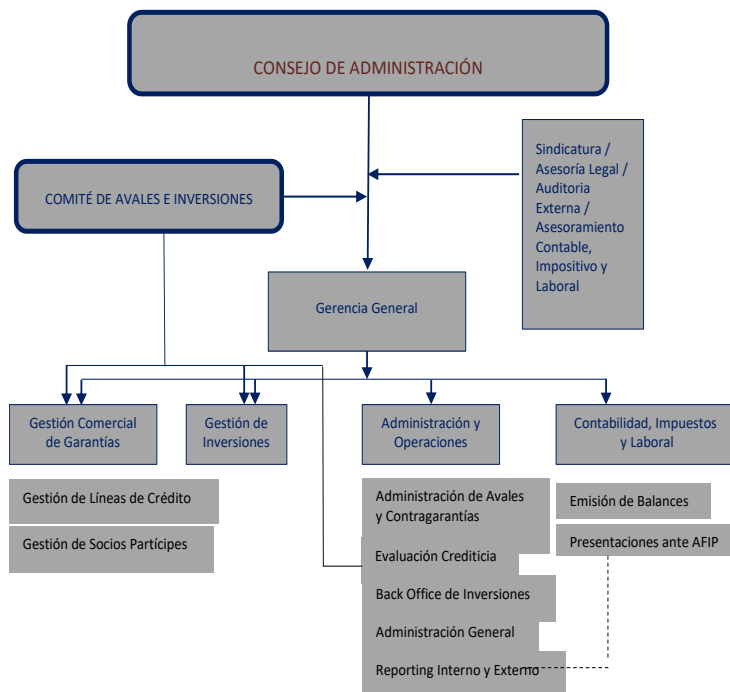
Los deudores por garantías afrontadas de Avaes del Centro S.G.R. cuentan con contragarantías prendarias, hipotecarias y fianzas de terceros, entre otras. Para todos los estados contables analizados, las contragarantías representan más del 100% de las garantías otorgadas; según últimos estados contables al 31 de diciembre de 2023 las contragarantías representaron 194% y se distribuyeron de la siguiente manera: 5,1% hipotecarias; 0,2% cesión prendas/warrants; y un 94,7% correspondió a otro tipo de contragarantías recibidas, principalmente fianzas.

## 5. ADMINISTRACIÓN

Avaes 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, Avalos Vigentes y Avalos 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 y al 31 de diciembre de 2023 presentó un riesgo vivo de \$ 4.716 millones.

Al 29 de febrero de 2024 la Sociedad informó un RV de \$ 5.583 millones, distribuido entre 1.218 avales otorgados a 449 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 **AVALES DEL CENTRO S.G.R. cuenta con un FDR máximo autorizado de \$ 2.330 millones, el cual completó al 31 de diciembre de 2023. La Sociedad informó que 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).

Indicador	Dic. 2023	Dic. 2022	Dic. 2021
Rtado. Operativo / PN (con FDR)	0,5%	0,3%	0,6%
Rendimiento FDR / FDR	103,8%	46,1%	33,9%

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 2023, fue del 104% sobre el valor del FDR Integrado a dicha fecha. 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 29 de febrero de 2024. La caída del valor de inversiones también se calcula sobre la última información disponible, al cierre de febrero 2024.

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.

<b>DATOS INICIALES AL 29-02-2024</b>		
Valor de Activos del Fondo Disponible		\$ 3.836.833.338
Riesgo Vivo		\$ 5.583.320.844
<b>ESCENARIOS DESFAVORABLES</b>		
<b>Variables Consideradas</b>	<b>Escenario a</b>	<b>Escenario b</b>
<b>Valor de Inversiones del Fondo Disponible</b>		
Sensibilidad (pérdida del valor de inversiones)	15%	20%
<b>(1) Fondo Disponible con pérdida valor de inversiones</b>	<b>\$ 3.261.308.337</b>	<b>\$ 3.069.466.671</b>
<b>Riesgo Vivo</b>		
(2) Sensibilidad (garantías caídas por crisis sin recupero)	10%	15%
(3) Caída del Riesgo Vivo sobre valor inicial	\$ 558.332.084	\$ 837.498.127
<b>(4) Valor final del Fondo Disponible neto de caída en RV (1)-(3)</b>	<b>\$ 2.702.976.253</b>	<b>\$ 2.231.968.544</b>
Valor final del Fondo Disponible sobre Fondo Inicial (%)	70%	58%

En los escenarios considerados el Fondo de Riesgo de AVALES DEL CENTRO S.G.R. permitiría solventar los eventuales incumplimientos, quedando un aforo del 58% (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
<b>PUNTAJE FINAL*</b>	<b>100%</b>	<b>3,0</b>
* 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, **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.**

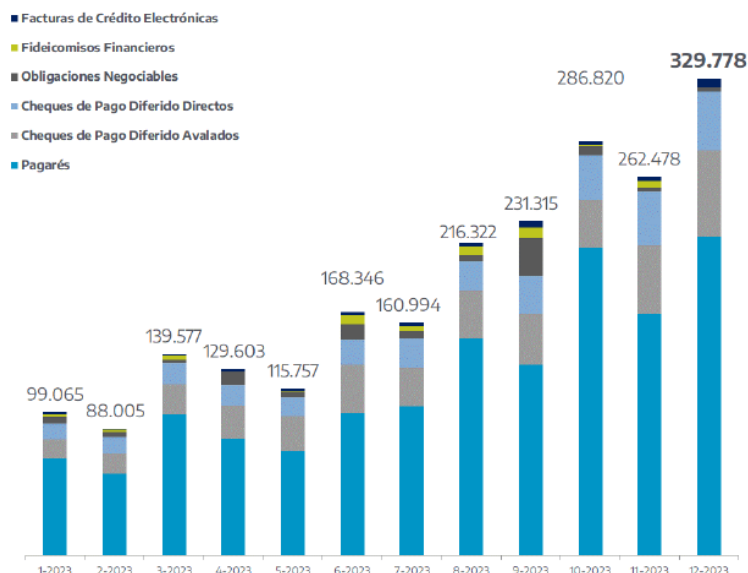
Durante el 2023 se consolidó un cambio de tendencia (que comenzó en 2022) acerca del instrumento más utilizado, en monto, por las pequeñas y medianas empresas para financiarse: hasta junio de 2022 el cheque de pago diferido representaba el principal instrumento de financiamiento PYME, mientras que desde 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 meses** (desde 01-2023 al 12-2023):

**Evolución de los montos colocados PyME – Total mercados**

*En millones de pesos - Fuente: CNV*



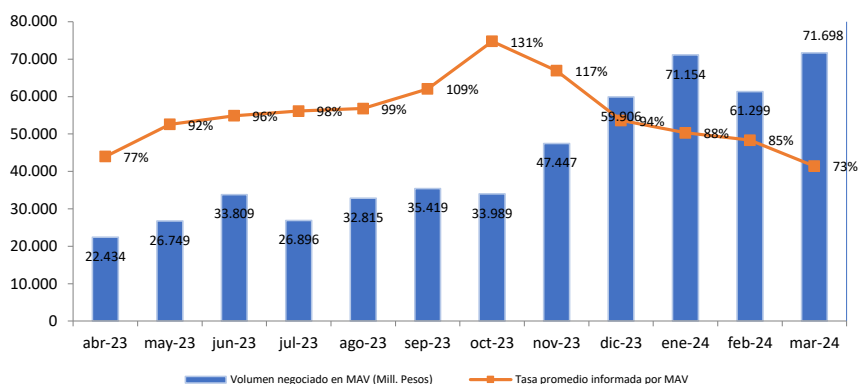
- En el mes de diciembre de 2023 el financiamiento obtenido por las pequeñas y medianas empresas en el mercado de capitales ascendió a \$ 329.778 millones; sobre este total, el 67% correspondió a la negociación de

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 marzo de 2024 la negociación de CPD tanto físicos como electrónicos (ECHEQ), FCE y Pagarés fue de \$ 729.380 millones, un 31% superior respecto al mes previo.** Se negociaron Cheques de Pago Diferido por un monto total de \$ 208.297 millones (56,4% de este monto fue por Cadena de Valor, 34,4% CPD Avalados y 9,2% CPD Garantizados MAV); Pagarés por \$ 512.316 millones (95,0% Cadena de Valor, 4,7% Avalados y un pequeño saldo de Garantizados MAV); y el resto fueron FCE por un monto de \$ 8.766 millones, distribuido en 140 facturas.

En lo que respecta a Pagarés MAV nominados en dólares, en marzo de 2024 el segmento Avalado aportó cerca del 5% del volumen negociado, con \$ 24.116 millones y tasas de entre 6,1% para plazos de 0-365 días a 2,2% para plazos superiores a 366 días. Con respecto a los CPD, en marzo de 2024 el segmento Avalado explicó el 34% de los negocios concertados en cheques (\$ 71.698 millones), con una tasa promedio de 72,5%, 1212 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.  
Abril 2023 - Marzo 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 anuales al 31 de diciembre de 2023, 2022 y 2021.
- 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](http://www.cnv.gov.ar) | Informe Mensual sobre Financiamiento en el Mercado de Capitales publicado por la Comisión Nacional de Valores
- [www.cnv.gov.ar](http://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.