

Buenos Aires, 26 de Diciembre de 2018

## **AVALES DEL CENTRO S.G.R.**

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

INFORME TRIMESTRAL COMPLETO

### INTERMEDIARIOS FINANCIEROS NO BANCARIOS

Capacidad de hacer frente a los compromisos	Calificación
AVALES DEL CENTRO S.G.R.	A

Nota 1: La definición de la calificación se encuentra al final del dictamen

#### **Fundamentos principales de la calificación:**

- Desde el comienzo de sus operaciones, sobre finales de mayo de 2017, AVALES DEL CENTRO S.G.R. viene presentando un importante crecimiento en el otorgamiento de avales y en los aportes al Fondo de Riesgo. Previo al cierre del ejercicio de Diciembre 2017 el Fondo de Riesgo de la Sociedad ya había alcanzado los \$ 100 millones autorizados y al 30 de Noviembre de 2018, según informó la sociedad, el riesgo vivo superaba los \$ 294 millones.
- La composición y calidad de los activos es favorable, con más del 96% representado en Disponibilidades e Inversiones Financieras, y un indicador de morosidad inferior al promedio del sistema. Al 30 de Noviembre de 2018, según informó la Sociedad, el Fondo Contingente representó el 1,4% del riesgo vivo.
- La sociedad concentra sus actividades principalmente en la región central del país, con mayor preponderancia en la provincia de Córdoba, y otorga avales en todos los sectores de la economía.
- Se considera razonable la política de administración de la Entidad.

<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   Matías Rebozov
<b>Manual de Calificación</b>	Manual de Procedimientos y Metodología de Calificación de Instrumentos de Deuda Emitidos por Intermediarios Financieros no Bancarios
<b>Último Estado Contable</b>	Estados Contables al 30 de Septiembre de 2018

## 1. POSICIONAMIENTO

### Evolución del negocio en su conjunto

La Ley 24.467 promulgada en marzo de 1995 posibilitó el surgimiento de las Sociedades de Garantía Recíprocas (SGRs) con el objeto de promover el crecimiento y desarrollo de las pequeñas y medianas empresas (PyMEs). Las SGRs se crearon para facilitar el acceso al crédito de dichas empresas, a través del otorgamiento de garantías a sus socios partícipes.

Los instrumentos financieros ofrecidos por las SGRs fueron ganando aceptación tanto entre las PyMEs beneficiarias como entre los aceptantes de estas garantías.

Las SGRs desarrollan su actividad a través de la emisión de avales financieros, técnicos (cumplimiento de contratos) o mercantiles (ante proveedores o anticipo de clientes) y de cualesquiera de los permitidos por el derecho mediante la celebración de Contratos de Garantía Recíproca.

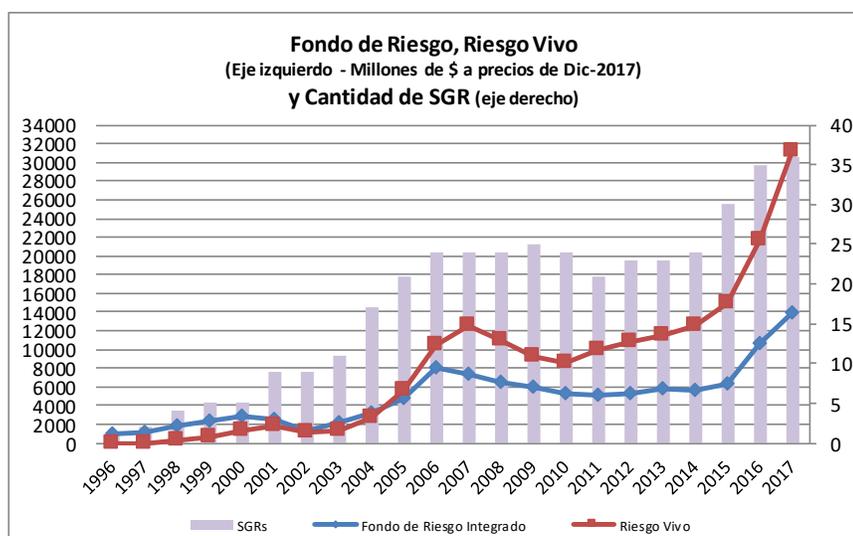
Las SGRs están constituidas por Socios Partícipes y Protectores. Los **Socios Partícipes** son únicamente los titulares de pequeñas y medianas empresas, sean personas físicas o jurídicas, y tienen como mínimo el 50% de los votos en asamblea. Los **Socios Protectores** pueden ser personas físicas o jurídicas, públicas o privadas, nacionales o extranjeras, que realicen aportes al Capital Social y al Fondo de Riesgo de las SGR, detentando como máximo el 50% del Capital Social. Los gobiernos provinciales o municipales pueden ser socios protectores de una SGR en la medida que se lo permitan sus respectivos ordenamientos jurídicos.

El 27 de Julio de 2018 entró en vigencia la Resolución 455/2018 de la Secretaría de Emprendedores y de la Pequeña y Mediana Empresa (PyME). Esta resolución reemplaza a todas las normas anteriores, es decir, deroga la Resolución 212/2013 y las disposiciones E 34/2016, E 64/2017 y E 80/2017 de la Subsecretaría de Financiamiento de la Producción. El 28 de Septiembre de 2018 entró en vigencia la Resolución 160/2018 de la Secretaría de Emprendedores y PyME del Ministerio de Producción y Trabajo, sustituyendo el Anexo de la Resolución 455/2018, con el objetivo de optimizar la realización de aportes a los Fondos de Riesgo de las Sociedades de Garantía Recíproca logrando así un incremento sustancial en la cantidad de garantías otorgadas, en los montos totales de operaciones garantizadas y en la cantidad de Pymes beneficiadas por el sistema. Por lo expuesto, quedan vigentes la Ley 24.467, Decreto 699/2018 y la nueva Resolución 160/2018.

El marco normativo vigente determina que las SGRs no podrán asignar a un mismo socio garantías por un valor que supere el 5% del Fondo de Riesgo. Las

SGRs no pueden asignar obligaciones con un mismo acreedor por más del 25% de su Fondo de Riesgo, a excepción de instituciones públicas. Asimismo, de acuerdo a las disposiciones vigentes, las SGRs deben cumplir con límites para la participación de sus Socios Protectores en los Fondos de Riesgo y mínimos Grados de Utilización del Fondo para obtener autorizaciones de aumentos y reimposiciones a dichos Fondos.

En el gráfico a continuación se observa el crecimiento del Sistema de SGRs desde el año 1996, según información de la actual Secretaria de Emprendedores y PyMEs, expresado a precios de Diciembre de 2017<sup>1</sup>.



Al 31 de Diciembre de 2017 eran 36 las SGRs autorizadas (incluyendo los Fondos de afectación específica) y el apalancamiento del total del sistema fue de 223%, producto de un riesgo vivo de \$31.235 millones y un FdR Integrado de \$13.978 millones. Al 31 de Octubre de 2018 seguían operando las 36 SGRs y, evaluado a precios de Diciembre 2017, el riesgo vivo superaba los \$ 36,5 mil millones con un FdR integrado de \$ 11,8 mil millones, representando así un apalancamiento lineal de 311%.

Respecto a la composición de las garantías otorgadas por el total de SGRs, según última información al 31 de Octubre de 2018, el 28% de las PyMEs con garantías vigentes correspondían al sector agropecuario, seguidas por comercio (27%) e industria (21%). El 71% de las garantías se distribuyeron entre PyMEs radicadas en el centro del país, la región metropolitana y el interior de Buenos Aires.

<sup>1</sup> Para ajustar los valores de Fondo de Riesgo Integrado y Riesgo vivo a precios de Diciembre de 2017 se utilizó en IPC – GBA del INDEC, con excepción del período entre Enero de 2007 y Abril de 2016 en donde se utilizó el índice de precios del Instituto de Estadísticas de la Provincia de San Luis.

Parte del dinamismo de las SGRs se refleja a través de la creciente participación de las PyMEs en el mercado de capitales, garantizando principalmente la negociación de Cheques de Pago Diferido (CPD) y Pagarés, participando también en emisiones PyME de Obligaciones Negociables y Valores de Corto Plazo.

En los últimos años se observó un crecimiento en la financiación a PyMEs en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA) a través de instrumentos como CPD, pagarés y obligaciones negociables. El cuadro a continuación presenta la evolución del total financiado a PyMEs entre el año 2015 y 2017; los datos nominales son los presentados en los reportes de la BCBA:

Año	Total financiado a PyMEs en Millones	
	Valor nominal	A precios Dic. 2017
2015	\$ 8.818,0	\$ 14.687,0
2016	\$ 14.083,0	\$ 17.609,2
2017	\$ 18.702,5	\$ 18.702,5

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Reporte Mensual PYMES de la BCBA

Tal como sucedió en años anteriores, durante el año 2017 los CPD fueron el principal instrumento utilizado por las PyMEs, representando el 86% de la negociación total. Los CPD Avalados por SGRs son la variable explicativa clave en el crecimiento de CPD negociados. Según Informes del Instituto Argentino de Mercados de Capitales sobre Cheques de Pago Diferido, la negociación de CPD Avalados durante el año 2017 alcanzó un volumen efectivo de \$14.295 millones y las primeras 3 SGRs explicaron el 35% de lo negociado en el año 2017.

Los pagarés, por su parte, tuvieron mayor demanda como instrumento de financiación; en 2017 se realizaron 2.185 emisiones, mientras que en 2016 sólo se habían realizado 92.

Entre Enero y Agosto de 2018, según último informe mensual presentado por la BCBA, el total financiado alcanzó los \$ 18.830 millones (aprox. \$ 15 mil millones a precios Dic. 2017), distribuido de la siguiente manera: 82,9% CPD, 14,2% Pagarés, y 2,9% Obligaciones Negociables.

Según Informe trimestral de la Comisión Nacional de Valores (CNV) sobre Financiamiento PyME en el Mercado de Capitales, al 30 de Septiembre de 2018, el CPD explicó cerca del 80% del financiamiento a PyMEs y el Pagaré Avalado fue el activo financiero que presentó mayor dinamismo (aumentó 162% lo recaudado en comparación al período enero-septiembre de 2017).

Respecto a las tasas de los CPD Avalados al 30 de Septiembre de 2018, según informe de CNV, la tasa promedio aumentó 7 puntos porcentuales con respecto al período de tres meses anterior, pasando de 30% a 37,8%. La tasa promedio

del instrumento quedó 70 pbs por encima de la BADLAR promedio. El plazo promedio de los cheques emitidos durante el tercer trimestre de 2018 es 154 días.

#### **Evolución del segmento en el que se especializa la institución**

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 agropecuario, de comercio, servicios, construcción e industria y minería.

#### **Competitividad**

Desde su creación, Avales del Centro S.G.R. viene presentando un importante crecimiento en el otorgamiento de avales. Al cierre del ejercicio de Diciembre 2017 la Sociedad contaba con un riesgo vivo de casi \$ 21 millones; al 30 de Junio de 2018 ya contaba con un stock de garantías de \$ 154 millones, el cual aumentó a \$ 275 millones al cierre de Septiembre y, según informó la sociedad, ascendió a \$ 294 millones al 30 de Noviembre de 2018.

Con respecto al Fondo de Riesgo Integrado, al cierre del ejercicio de Diciembre 2017 el mismo ya había alcanzado los \$ 100 millones autorizados.

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.

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 como así también ha firmado 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 Septiembre de 2018 el 12,7% de su riesgo vivo se destinó a avales bancarios de largo plazo, mientras que el resto consistió en operaciones negociadas a través del mercado de Capitales. Sobre el monto total de avales otorgados por la Sociedad a Septiembre, el 52,6% correspondió a CPD avalados, el 27,9% a pagarés y el 6,8% restante a garantías sobre obligaciones negociables.

Respecto a la negociación de CPD, entre Enero y Julio de 2018 la Sociedad avaló el 0,7% del total negociado en el MAV, según último informe del Instituto Argentino de Mercado de Capitales.

## 2. SITUACION DE LA INSTITUCION

### Capitalización

La capitalización de la entidad medida por el cociente entre el Fondo de Riesgo Integrado (Disponible más Contingente) y las Garantías Otorgadas al cierre de los estados contables anuales de Diciembre de 2017 fue de casi 500% producto de un Fondo de Riesgo (FdR) Integrado en sus \$ 100 millones autorizados y garantías vigentes por \$ 21 millones. Al 30 de Septiembre de 2018 este indicador descendió a 36% -nivel similar al sistema- producto del mismo FdR y un riesgo vivo de \$ 275 millones.

	Sep. 2018	Dic. 2017
Patrimonio / garantías otorgadas	58%	517%
Fondo de riesgo / garantías otorgadas	36%	485%

Según informó la Sociedad, al 30 de Noviembre de 2018 el FdR integrado se mantuvo en los \$ 100 millones y el riesgo vivo ascendió a \$ 294 millones.

### Calidad del capital

El Patrimonio está compuesto por los aportes de los Socios Partícipes y Protectores, los resultados acumulados societarios y, principalmente, los aportes al Fondo de Riesgo. Estos últimos pueden retirarse sólo en la medida que se cumpla la normativa vigente y los contratos específicos de aportes, lo cual implica que se debe mantener una proporción de respaldo de liquidez a las garantías otorgadas.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de 2017 los socios protectores realizaron aportes netos al Fondo de Riesgo Disponible por \$ 100 millones, alcanzando así el máximo autorizado. A dicha fecha el Fondo Contingente se mantuvo en cero.

Según información provista por la Sociedad, al cierre de Noviembre 2018 el FdR Disponible se ubicó en \$ 95,8 millones, mientras que el Contingente fue de \$ 4,2 millones. La relación entre Fondo Contingente y Disponible se mantiene en niveles inferiores al promedio del sistema de SGRs.

#### **Capacidad de incrementar el capital**

Los socios Protectores podrían realizar aportes de capital ante potenciales requerimientos o ante eventuales sucesos desfavorables. La S.G.R. informó que cuando alcance el apalancamiento necesario realizará nuevos aportes al Fondo hacia los \$ 200 millones autorizados para todas las SGRs según Res. 455/2018.

#### **Posibilidad de reducir el nivel de activos**

La Entidad no necesita reducir sus activos a efectos de enfrentar potenciales problemas de liquidez, los cuales pueden ser cubiertos con el Fondo de Riesgo.

#### **Composición de activos**

Al 30 de Septiembre de 2018 las Disponibilidades y las Inversiones Financieras representaron más del 96% de los activos, por lo cual puede considerarse favorable su composición.

	<b>Sep. 2018</b>	<b>Dic. 2017</b>
Disponibilidades / Activos	2,7%	0,3%
Inversiones / Activos	93,6%	97,2%
Créditos / Activos	3,5%	2,3%
Bienes de Uso / Activos	0,0%	0,0%
Activos Intangibles / Activos	0,2%	0,3%

#### **Concentración**

La sociedad otorga garantías en todos los sectores de la economía: agropecuario, servicios, industria y minería, comercio y construcción. Al 30 de Septiembre de 2018 la mayor cantidad de avales se otorgó en el sector de industria y minería (32%), el cual representó el 27% en monto total de avales. El sector de la construcción también representó un 27% del monto del riesgo vivo.

Geográficamente, la actividad de la entidad tiene mayor preponderancia en la provincia de Córdoba: la misma representó casi 88% del riesgo vivo y 91% de la cantidad total de avales otorgados al 30 de Septiembre de 2018.

Cabe destacar que la normativa vigente limita la exposición de riesgo por el otorgamiento de garantías al 5% del Fondo de Riesgo para un deudor considerado individualmente (incluye al grupo vinculado).

#### **Descalce de monedas**

Las garantías otorgadas son mayormente en pesos y existen avales de pagarés en dólares. La Sociedad no tiene pasivos en moneda extranjera pero sí activos en dólares.

#### **Operaciones con vinculados**

La Sociedad no presenta operaciones con empresas vinculadas.

#### **Cartera irregular**

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 Junio de 2018 el Fondo Contingente ascendió a \$ 1,8 millones y al 30 de Septiembre de 2018 el mismo se ubicó en \$ 3,3 millones. Según informó la Sociedad, al 30 de Noviembre de 2018 el Contingente fue de \$ 4,2 millones (el 4,2% del FdR integrado y 1,4% del riesgo vivo a dicha fecha).

Cabe mencionar que según información del Sistema al 31 de Octubre de 2018 AVALES DEL CENTRO S.G.R. tenía una relación de Contingente sobre FdR Integrado de 2,4% mientras que el promedio para el total de SGRs fue de 9,3%.

Los deudores por garantías afrontadas cuentan con contragarantías prendarias, hipotecarias y fianzas de terceros, entre otras. Según estados contables al 30 de Septiembre de 2018 las contragarantías representaron el 100% de las garantías otorgadas.

#### **Crecimiento**

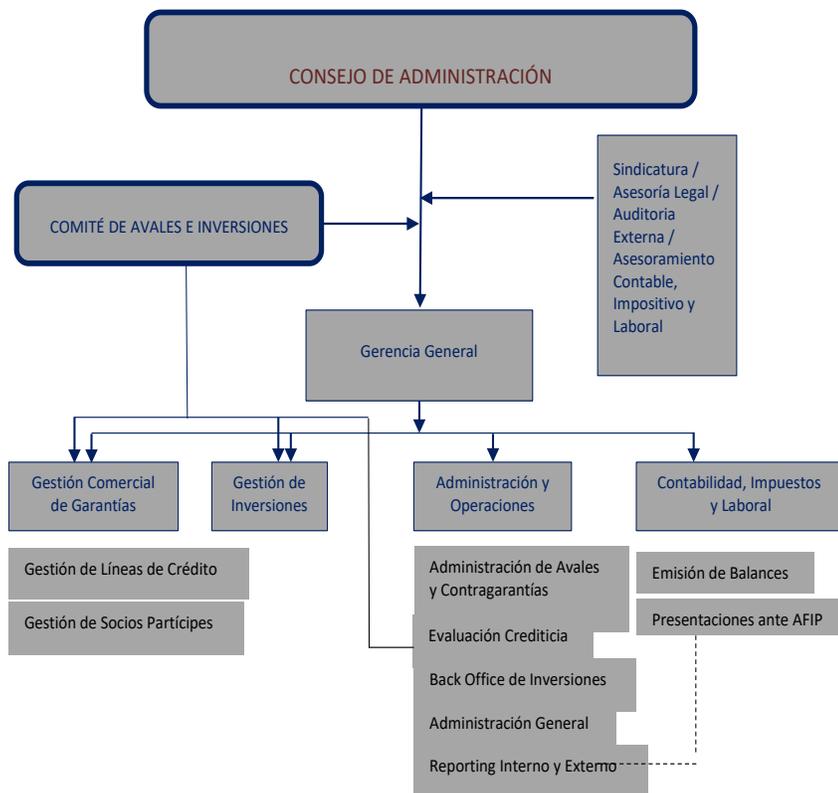
Avales del Centro, a pesar de haberse constituido recientemente, ha logrado que los avales otorgados crezcan de forma considerable. Al cierre del balance de Junio 2017 aún no había otorgado avales, a Diciembre 2017 los mismos ascendieron a \$ 21 millones y al 30 de Septiembre de 2018 alcanzaron \$ 275 millones.

En las proyecciones iniciales la Sociedad estimaba que para fines del año 2018 tendría avales por entre \$ 160 y \$ 220 millones. Al 30 de Noviembre de 2018 la Sociedad informó un riesgo vivo superior a \$ 294 millones.

Por otra parte, en función del crecimiento de avales, la Sociedad espera poder cumplir con el apalancamiento necesario para poder aumentar el Fondo de Riesgo; el cual, según última Resolución 455/2018, implica un máximo autorizado automático de \$ 200 millones para todas las SGRs.

### Administración

Avales del Centro S.G.R. cuenta con un Consejo de Administración compuesto por 3 consejeros. El presidente del consejo es el Cr. Horacio Parga, representando a los socios protectores se encuentra el Cr Manuel A. Tagle 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 registraci3n contable y el asesoramiento contable, impositivo y laboral es tercerizado con profesionales del estudio Altamirano.

En cuanto a la gesti3n de Tesorería, Administraci3n 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 implementaci3n de garantías, la gesti3n de las inversiones del Fondo de Riesgo, la operaci3n de los sistemas informáticos y archivos de la documentaci3n, el cumplimiento del r3gimen informativo a la autoridad de control, a la AFIP, al BCRA y el control interno de la gesti3n operativa.

### **Políticas y planes de negocios**

AVALES DEL CENTRO S.G.R. cuenta con un plan de negocios en el cual establece como objetivo crear un polo de financiamiento regional orientado a las Pymes, para promover el desarrollo econ3mico y el empleo en la Provincia de Córdoba y su área de influencia.

Asimismo, el plan define la cantidad de socios partícipes con que se inicia la S.G.R. y una proyecci3n del crecimiento de los mismos.

Cuenta con políticas respecto a las garantías a ofrecer, sus montos, plazos y monedas como así también con respecto a las contragarantías.

Establece la estructura administrativa, con sus diferentes componentes de la cual se sirve la entidad para funcionar.

Cuenta con proyecciones respecto al Fondo de Riesgo, Avales Vigentes y Avales Otorgados.

Durante el mes de Noviembre de 2018 la Sociedad asisti3 119 Pymes (un 38% más que al cierre del mes de Agosto) con un total de 1.204 avales.

### **Proceso de toma de decisiones**

La Sociedad cuenta con un sistema organizativo que permite controlar el procedimiento de alta de las operaciones (otorgamiento de avales) así como también el mantenimiento de la calidad crediticia de los avales a lo largo de su vigencia.

Asimismo, ha desarrollado un procedimiento referente a la vinculaci3n de un nuevo socio partícipe y el otorgamiento de la primera garantía. Por último, también cuenta con un procedimiento para la recuperaci3n de las obligaciones incumplidas.

### **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 Julio del año pasado 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 dar cumplimiento a los distintos regímenes de información que debe cumplir como SGR.

### **Tolerancia al riesgo**

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

Igualmente, se definieron políticas en materia de inversiones de los activos del Fondo de Riesgo, dejando claramente establecidos los lineamientos en materia de monedas, plazos, acreedores, etc.

### **Participación en otras sociedades**

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

### **Utilidades**

Al 31 de Diciembre de 2017, la entidad obtuvo una ganancia operativa (anualizada) que representó un 0,05% del patrimonio. En los nueve meses al 30 de Septiembre de 2018 el resultado operativo fue negativo.

Por otra parte, los rendimientos que generan las inversiones del Fondo de Riesgo, netos de gastos, se trasladan íntegramente a los socios protectores. Anualizando el rendimiento del Fondo al 30 de Septiembre de 2018 se obtiene una rentabilidad sobre el FdR Integrado del 75%.

Una vez que se consolide el crecimiento de la Sociedad y se disponga de estados contables anuales para más de un período, se evaluará la evolución de las utilidades.

### Liquidez

Los activos corrientes exceden largamente los pasivos corrientes. Por otra parte, tal como se observa en el cuadro a continuación, al 30 de Septiembre de 2018 las inversiones del Fondo de Riesgo se concentraron mayormente en Títulos Públicos Nacionales y Letras, seguidos por Fondos comunes de Inversión y Títulos Provinciales:

<i>Inversiones Fondo de Riesgo</i>	<b>Sep. 2018</b>	
Títulos Públicos Nac y Letras	76.714.481	50,4%
Títulos Públicos Provinciales	31.105.212	20,4%
Fondos Comunes de Inversión	36.363.860	23,9%
Fideicomisos financieros	4.898.321	3,2%
Depósitos a plazo fijo	3.210.499	2,1%
<b>Total inversiones (\$)</b>	<b>152.292.373</b>	<b>100,00%</b>

### SENSIBILIDAD FRENTE A ESCENARIOS ALTERNATIVOS

Se ha efectuado una proyección del flujo de fondos de la entidad en el contexto de un escenario base y otro desfavorable, en función de lo observado en el último balance al 30 de Septiembre de 2018 y de información provista por la Sociedad.

Para el próximo año en el escenario base (a) se estima un riesgo vivo un 40% superior a lo informado al cierre de Noviembre 2018 y con un Fondo de Riesgo integrado un 50% superior al valor actual. El porcentaje de comisiones y los gastos de administración y comercialización mantienen la proporción con las garantías del último ejercicio. No se registran avales caídos no recuperados.

En el escenario desfavorable (b) las garantías otorgadas son un 15% menor respecto al escenario base, el FdR se mantiene en los niveles actuales, los gastos de administración y comercialización aumentan un punto porcentual su relación con los avales otorgados, los avales caen en forma proporcional a la reducción de los otorgados, existe un nivel de recupero de 95% y el Fondo de Riesgo disponible disminuye en función del contingente no recuperado.

	Escenarios	
	a	b
Garantías/Fondo de Riesgo	275%	350%
Resultado/Fondo de Riesgo	0,3%	-0,1%

En los escenarios considerados el fondo de riesgo permite afrontar los riesgos asumidos. Cabe recordar que la Sociedad se encuentra en proceso de crecimiento de otorgamiento de garantías y que recientemente fue autorizada a aumentar su Fondo hasta \$ 200 millones, por lo cual las proyecciones pueden

cambiar en el corto plazo. De todas maneras, al momento el fondo de riesgo permite solventar los eventuales incumplimientos bajo un escenario adverso.

**CALIFICACION ASIGNADA**

**En función de los puntajes asignados y las ponderaciones respectivas se obtiene un puntaje global para la Entidad de 3.50, por lo que la calificación de la Entidad aumenta de Categoría A- a Categoría A.**

**ANEXO**

	Ponderación	Puntaje	3,50
<b>1. POSICIONAMIENTO</b>	<b>10%</b>		
Total Posicionamiento	100%		<b>5,0</b>
1.A. Evolución del negocio financiero	25%	4	1,0
1.B. Evolución del segmento	25%	4	1,0
1.C. Grado de competitividad	50%	6	3,0
<b>2. SITUACION DE LA INSTITUCION</b>			
<b>2.A. CAPITALIZACION</b>	<b>25%</b>		
Total Capitalización	100%		<b>2,2</b>
2.A.1. Relación capital - activos	73%	2	1,5
2.A.2. Composición del capital	8%	2	0,2
2.A.3. Capacidad de incrementar el capital	18%	3	0,5
<b>2.B. ACTIVOS</b>	<b>15%</b>		
Total Activos	100%		<b>3,3</b>
2.B.1. Composición de activos	10%	4	0,4
2.B.2. Concentración por clientes y grupos	10%	4	0,4
2.B.3. Concentración sectorial	10%	5	0,5
2.B.4. Concentración regional	5%	5	0,3
2.B.5. Descalce de monedas	10%	2	0,2
2.B.6. Préstamos a vinculados	10%	2	0,2
2.B.7. Cartera irregular y garantías	20%	3	0,6
2.B.8. Nivel de provisiones	10%	2	0,2
2.B.9. Cartera irregular neta de provisiones	10%	3	0,3
2.B.10. Crecimiento de los activos de riesgo	5%	4	0,2
<b>2.C. ADMINISTRACION</b>	<b>10%</b>		
Total Administración	100%		<b>4,0</b>
2.C.1. Gerencia General, Control accionario	20%	4	0,8
2.C.2. Políticas y planes de negocios	15%	4	0,6
2.C.3. Proceso de toma de decisiones	15%	4	0,6
2.C.4. Auditoría externa	20%	4	0,8
2.C.5. Sistema informativo	10%	4	0,4
2.C.6. Tolerancia al riesgo	10%	4	0,4
2.C.7. Control consolidado	5%		0,0
2.C.8. Participación en otras sociedades	5%	4	0,2
<b>2.D. RENTABILIDAD</b>	<b>10%</b>		
Total Rentabilidad	100%		<b>5,4</b>
2.D.1. Nivel de las utilidades	40%	5	2,0
2.D.2. Evolución de las utilidades	20%	5	1,0
2.D.3. Composición de las utilidades	20%	6	1,2
2.D.4. Costos de la institución	20%	6	1,2
<b>2.E. LIQUIDEZ</b>	<b>10%</b>		
Total liquidez	100%		<b>2,3</b>
2.E.1. Activo corriente/pasivo corriente	20%	1	0,2
2.E.2. Acceso a líneas de créditos	20%	3	0,6
2.E.3. Estructura de plazo de los pasivos	30%	3	0,9
2.E.4. Descalce de plazos	30%	2	0,6
<b>3. SENSIBILIDAD</b>	<b>20%</b>		
3.1. Factores determinantes de la Calidad de activos y posición de liquidez	15%	4	0,6
3.2. Flujo de fondos proyectado	15%	4	0,6
3.3. Capacidad de pago	70%	4	2,8

---

#### DEFINICION DE LA CALIFICACIÓN OTORGADA

**A:** El instrumento de deuda cuenta con una muy baja probabilidad de incumplimiento de los términos pactados. Muy buena capacidad de pago. En el más desfavorable escenario económico previsible, el riesgo de incumplimiento es bajo.

#### INFORMACIÓN UTILIZADA

- Estados Contables al 30 de Septiembre de 2018; Estados Contables anuales al 31 de Diciembre de 2017
- 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
- Informe Trimestral sobre Financiamiento PYME en el Mercado de Capitales publicado por la Comisión Nacional de Valores
- [www.bcba.sba.com.ar](http://www.bcba.sba.com.ar) | Reporte Mensual PYMES de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires
- [www.iamc.com.ar](http://www.iamc.com.ar) | Informe Mensual del Instituto Argentino de Mercados de Capitales sobre Cheques de Pago Diferidos

A la fecha, el Agente de Calificación no ha tomado conocimiento de hechos que impliquen una alteración significativa de la situación económica - financiera de AVALES DEL CENTRO S.G.R. y que, por lo tanto, generen un aumento del riesgo para los acreedores actuales o futuros de la empresa.

La información cuantitativa y cualitativa suministrada por AVALES DEL CENTRO S.G.R. se ha tomado como verdadera, no responsabilizándose el Agente de Calificación de los errores posibles 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.