



Buenos Aires, 29 de Abril de 2019

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. Al 31 de Diciembre de 2017 el Fondo de Riesgo de la Sociedad ya había alcanzado los \$ 100 millones autorizados y al 31 de Diciembre de 2018 el mismo superó \$157 millones (con un máximo autorizado de \$ 200 millones por Res. 455/2018).
- Según informó la Sociedad, al 31 de Marzo de 2019 el FdR integrado alcanzó \$ 163 millones y el riesgo vivo superó \$ 334 millones. La sociedad concentra sus actividades principalmente en la región central del país, con mayor preponderancia en la provincia de Córdoba, y distribuye sus avales en todos los sectores de la economía.
- La composición y calidad de los activos es favorable, con más del 95% representado en Disponibilidades e Inversiones Financieras, y un indicador de morosidad inferior al promedio del sistema. Al 31 de Marzo de 2019, según informó la Sociedad, el Fondo Contingente representó el 2,0% del riesgo vivo.
- Se considera razonable la política de administración de la Entidad.

Analista Responsable	Julieta Picorelli jpcorelli@evaluadora.com.ar
Consejo de Calificación	Julieta Picorelli Hernán Arguiz Matías Rebozov
Manual de Calificación	Manual de Procedimientos y Metodología de Calificación de Instrumentos de Deuda Emitidos por Intermediarios Financieros no Bancarios
Último Estado Contable	Estados Contables al 31 de Diciembre 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.

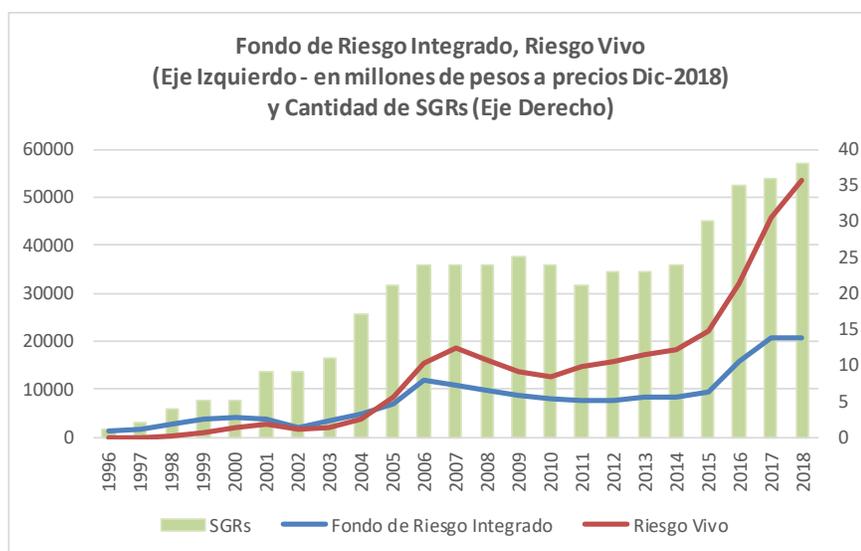
Las SGRs están constituidas por Socios Partícipes y Protectores. Los **Socios Partícipes** son únicamente los titulares de pequeñas y medianas empresas, sean personas físicas o jurídicas, y tienen como mínimo el 50% de los votos en asamblea. Los **Socios Protectores** pueden ser personas físicas o jurídicas, 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, expresando el FdR y el Riesgo Vivo a precios de Diciembre de 2018¹:



Al 31 de Diciembre de 2018 el Sistema contaba con un total de 38 Sociedades: 34 SGRs y 4 Fondos de Afectación Específica. A dicha fecha, el Riesgo Vivo total alcanzó los \$ 53.534 millones y el Fondo de Riesgo Integrado fue de \$ 20.622 millones, representando así un apalancamiento lineal de 260%. En comparación con 2017, evaluando en términos reales a precios de Diciembre 2018, el Fondo de Riesgo del sistema prácticamente no varió (en términos nominales creció un 48%) y el Riesgo Vivo creció un 17% (un 71% nominal).

Según último informe de la Secretaría de Emprendedores y PyMES, al 28 de Febrero de 2019, seguían siendo 38 las Sociedades autorizadas a funcionar y el apalancamiento lineal del sistema se ubicaba en 273%. Respecto a la composición de las garantías otorgadas por el total de SGRs, el 28% de las PyMES

¹ Para ajustar los valores de Fondo de Riesgo Integrado y Riesgo vivo a precios de Diciembre de 2018 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.

con garantías vigentes correspondían al sector agropecuario, seguidas por comercio (26%) e industria (22%); y el 70% de las garantías se distribuyeron entre PyMEs radicadas en el centro del país, la región metropolitana y el interior de Buenos Aires.

Parte del dinamismo de las SGRs se refleja a través de la creciente 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. Según informe anual de CNV sobre el Financiamiento en el Mercado de Capitales, los únicos instrumentos que presentaron crecimiento entre los años 2018 y 2017 fueron los CPD y Pagarés:

Financiamiento total por instrumentos en el Mercado de Capitales (en millones de pesos)					
	Año 2018	Año 2017	Variación Nominal	Año 2017 a precios Dic. 18	Variación Real
Fideicomisos Financieros	46.071	49.503	-7%	72.821	-37%
Obligaciones Negociables	92.544	163.528	-43%	240.557	-62%
Acciones	8.079	60.206	-87%	88.566	-91%
Cheques de Pago Diferido	37.550	18.699	101%	27.507	37%
Pagarés Avalados	4.777	2.271	110%	3.341	43%
FCl Cerrados	1.491	4.383	-66%	6.448	-77%
Total	190.512	298.590	-36%	439.239	-57%

Fuente: Elaboración propia en base a CNV -Informe Mensual Financiamiento en el Mercado de Capitales

El CPD explica alrededor del 80% del financiamiento a PyMEs, mientras que el Pagaré Avalado fue el activo financiero que mayor dinamismo presentó durante el año 2018. Por otro lado, según informó CNV, en el año se realizaron 70 emisiones bajo el régimen PyME CNV Garantizada.

Con relación a la negociación de CPD en el Mercado Argentino de Valores S.A. ("MAV"), según informe a Diciembre de 2018, el volumen nominal acumulado durante el año 2018 fue de \$ 39.594 millones, correspondiendo \$ 31.846 millones (aprox. el 80% de lo negociado en CPD) al segmento de CPD avalados.

Según última publicación mensual del MAV, en el mes de Marzo de 2019 se negociaron CPD por un monto nominal total de \$ 6,9 millones (un 40% más que el mes anterior), y pagarés en dólares y en pesos por U\$S 12,2 millones y \$ 125,8 millones (representando, respectivamente, un incremento del 0,6% y una caída del 3,9% respecto a Febrero). Se negociaron 23.574 cheques y 731 pagarés². La tasa promedio de cheques avalados fue 35,0%, 424 pbs menor que la tasa informada en el mes de Febrero 2019.

² Informe Mensual CPD y Pagaré. Mercado Argentino de Valores S.A. Marzo 2019.

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 y al cierre del ejercicio 2018 presentó un riesgo vivo de \$ 288 millones. Al 31 de Marzo de 2019 la Sociedad informó que dicho monto ya ascendía a \$ 334 millones.

Con respecto al Fondo de Riesgo (FdR) Integrado, al cierre del ejercicio de Diciembre 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 por Res. 455/2018, el FdR superó \$ 157 millones.

Cabe destacar que, con fecha 29 de Noviembre de 2017, la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA) dispuso autorizar con alcance general la negociación de los cheques de pago diferido (CPD) en pesos y de los pagarés en dólares avalados por la sociedad.

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 31 de Marzo de 2019 el 64,2% de su riesgo vivo correspondió a CPD avalados, el 20,0% a pagarés, el 9,6% a crédito bancario y el 6,1% restante a garantías 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 avaló más de \$ 422,5 millones, representando el 1,1% de la negociación; y durante el primer trimestre del año 2019 avaló \$ 174 millones, participando con el 1,2% del mercado.

SITUACION DE LA INSTITUCION

Capitalización

Al cierre del primer ejercicio de la Sociedad, 31 de Diciembre de 2017, su capitalización medida por el cociente entre el Fondo de Riesgo Integrado (Disponibile más Contingente) y las Garantías Otorgadas 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 el indicador había descendido a 36% -nivel similar al sistema- producto del mismo FdR y un riesgo vivo de \$ 275 millones; si bien al cierre del ejercicio 2018 el mismo se ubicó en 55% producto de nuevos aportes al FdR (el cual cerró en \$ 157 millones) y un riesgo vivo de \$ 288 millones.

	Dic. 2018	Dic. 2017
Patrimonio / garantías otorgadas	73%	517%
Fondo de riesgo / garantías otorgadas	55%	485%

Según informó la Sociedad, al 31 de Marzo de 2019 el FdR integrado se ubicó en \$ 163 millones y el riesgo vivo ascendió a \$ 334 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.

Al 31 de Diciembre de 2018, producto de nuevos aportes, el FdR Disponible se ubicó en \$ 152 millones, mientras que el Contingente fue de \$ 5 millones.

Al 31 de Marzo de 2019, según informó la Sociedad, la relación entre Fondo Contingente y Disponible se ubicó en 4%, producto de un Contingente en \$ 7 millones y un Fondo Disponible de \$ 156 millones. Esta relación se mantiene por debajo del promedio del sistema de SGRs; según información del Sistema a Febrero 2019, la relación entre Contingente y Disponible del total estaría en 9%.

Capacidad de incrementar el capital

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. Mediante la Res. 455/2018 de Julio 2018, todas las SGRs están autorizadas a aportar en el Fondo hasta \$ 200 millones. A partir de dicha resolución, Avaes del Centro S.G.R. alcanzó el apalancamiento necesario y, sobre fin del año 2018, recibió nuevos aportes netos por más de \$ 57 millones, alcanzando al 31 de Diciembre de 2018 un FdR Integrado en \$ 157,4 millones.

Los socios Protectores podrían realizar aportes de capital ante potenciales requerimientos o ante eventuales sucesos desfavorables.

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 31 de Diciembre de 2018 las Disponibilidades y las Inversiones Financieras representaron más del 95% de los activos, por lo cual puede considerarse favorable su composición.

	Dic. 2018	Dic. 2017
Disponibilidades / Activos	4,2%	0,3%
Inversiones / Activos	91,4%	97,2%
Créditos / Activos	4,3%	2,3%
Bienes de Uso / Activos	0,0%	0,0%
Activos Intangibles / Activos	0,1%	0,3%

Concentración

La sociedad otorga garantías en todos los sectores de la economía: agropecuario, servicios, industria y minería, comercio y construcción. Al 31 de

Marzo de 2019 la mayor cantidad de avales se otorgó en el sector de industria y minería (31%), el cual representó el 26% en monto total de avales. El sector de la construcción también representó un porcentaje importante: 27% del monto del riesgo vivo. A continuación, se presenta el cuadro de composición de riesgo vivo por sectores al 31 de Marzo de 2019:

Composición del Riesgo Vivo por Sector al 31 de Marzo de 2019				
Sector Económico	Monto		Cantidad	
AGROPECUARIO	45.110.062	13,49%	160	12,26%
INDUSTRIA Y MINERÍA	86.839.958	25,97%	409	31,34%
COMERCIO	59.531.192	17,80%	305	23,37%
CONSTRUCCIÓN	90.297.863	27,00%	278	21,30%
SERVICIOS	52.654.537	15,74%	153	11,72%
TOTAL	334.433.612	100,00%	1.305	100,00%

Geográficamente, la actividad de la entidad tiene mayor preponderancia en la provincia de Córdoba: la misma representa alrededor del 90% del monto y cantidad de avales otorgados vigentes. La Sociedad también otorga avales en otras Provincias como Buenos Aires, CABA, Chaco, Misiones, San Juan, Santiago del Estero y Tierra del Fuego.

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); y que la Sociedad presenta una concentración bastante menor. Al 31 de Marzo de 2019 el Socio Partícipe con mayor participación en el riesgo vivo representó 3,3% y el promedio de deuda por socio fue de 0,7%.

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 31 de Diciembre de 2018 el mismo se ubicó en \$ 5,2 millones. Según informó la

Sociedad, al 31 de Marzo de 2019 el Contingente fue de \$ 6,7 millones (el 4,1% del FdR integrado y 2,0% del riesgo vivo a dicha fecha).

Cabe mencionar que según información del Sistema al 28 de Febrero de 2019 AVALES DEL CENTRO S.G.R. tenía una relación de Contingente sobre riesgo vivo de 1,6% mientras que el promedio para el total de SGRs fue de 3,7%.

Los deudores por garantías afrontadas cuentan con contragarantías prendarias, hipotecarias y fianzas de terceros, entre otras. Según estados contables al 31 de Diciembre 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 intermedio de Junio 2017 aún no había otorgado avales, a Diciembre 2017 los mismos ascendieron a \$ 21 millones y al 31 de Diciembre de 2018 alcanzaron \$288 millones, un incremento de casi 1.300% con relación al riesgo vivo del ejercicio anterior.

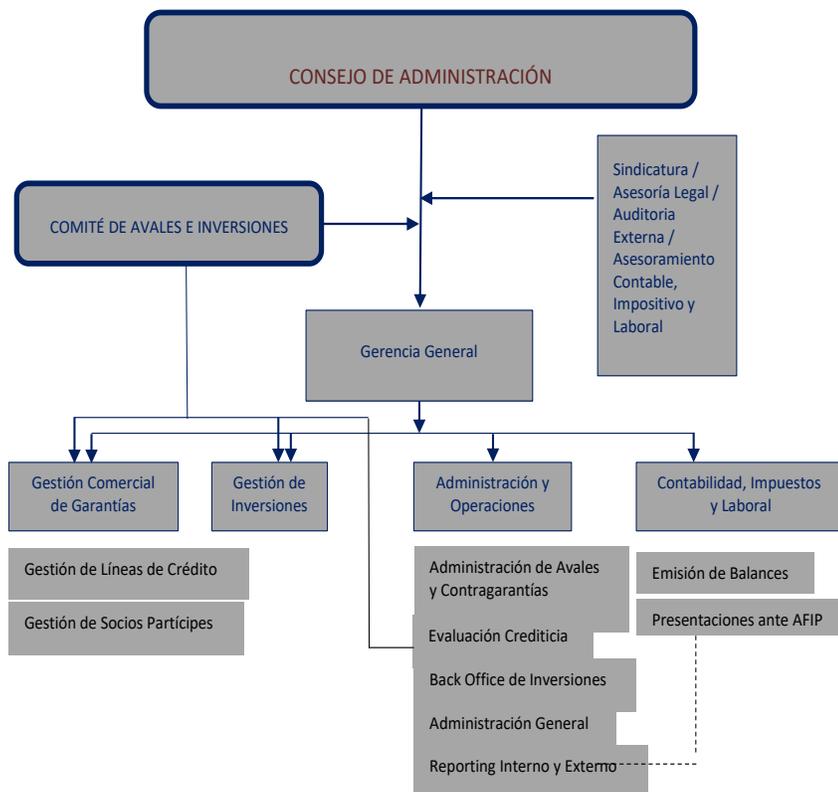
En las proyecciones iniciales la Sociedad estimaba que para fines del año 2018 tendría avales por entre \$ 160 y \$ 220 millones; dicha proyección se superó con los \$ 288 millones alcanzados en Diciembre 2018.

Por otra parte, en función del crecimiento de avales, la Sociedad pudo 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. Al 31 de Diciembre de 2018 el FdR integrado se ubicó en \$ 157 millones, un 57% más que a fines de 2017.

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 registración contable 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.

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 económico 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 proyección 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.

Hacia fines del año 2018 la Sociedad asistía alrededor de 120 Pymes con más de 1.300 avales otorgados vigentes.

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 vinculación de un nuevo socio partícipe y el otorgamiento de la primera garantía. Por último, también cuenta con un procedimiento para la recuperación 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 que representó un 0,05% del patrimonio. Al cierre del ejercicio 2018 el resultado operativo fue levemente negativo (representando -0,003% del PN).

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 31 de Diciembre de 2018 fue del 31% sobre el valor del FdR Integrado a dicha fecha.

Una vez que se consolide el crecimiento de la Sociedad 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 31 de Diciembre de 2018 las inversiones del Fondo de Riesgo se concentraron mayormente en Títulos Públicos Nacionales, seguidos por Fondos comunes de Inversión y Títulos Provinciales:

Inversiones Fondo de Riesgo	Dic. 2018	
Títulos Públicos Nac y Letras	133.593.485	68,1%
Títulos Públicos Provinciales	28.388.318	14,5%
Fondos Comunes de Inversión	28.515.177	14,5%
Fideicomisos financieros	2.122.796	1,1%
Depósitos a plazo fijo	3.551.134	1,8%
Total inversiones (\$)	196.170.910	100,00%

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 31 de Diciembre de 2018 y de otra información provista por la Sociedad.

En el escenario base (a) se estima para el cierre del próximo ejercicio un riesgo vivo un 35% superior a lo informado al cierre de Marzo 2019 y un Fondo de Riesgo integrado en el nuevo máximo autorizado de \$ 200 millones. 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 10% 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 y existe un nivel de recuperado de 95%.

	Escenarios	
	a	b
Garantías/Fondo de Riesgo	226%	249%
Resultado/Fondo de Riesgo	0,5%	-1,0%

En los escenarios considerados el fondo de riesgo permite afrontar los riesgos asumidos.

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 se mantiene en Categoría A.

ANEXO

	Ponderación	Puntaje	3,50
1. POSICIONAMIENTO	10%		
Total Posicionamiento	100%		5,0
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
2. SITUACION DE LA INSTITUCION			
2.A. CAPITALIZACION	25%		
Total Capitalización	100%		2,2
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
2.B. ACTIVOS	15%		
Total Activos	100%		3,3
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
2.C. ADMINISTRACION	10%		
Total Administración	100%		4,0
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
2.D. RENTABILIDAD	10%		
Total Rentabilidad	100%		5,4
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
2.E. LIQUIDEZ	10%		
Total liquidez	100%		2,3
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
3. SENSIBILIDAD	20%		
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 anuales al 31 de Diciembre de 2018 y 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
- www.cnv.gov.ar | Informe Mensual sobre Financiamiento en el Mercado de Capitales publicado por la Comisión Nacional de Valores
- www.iamc.com.ar | Informe Mensual del Instituto Argentino de Mercados de Capitales sobre Cheques de Pago Diferidos
- <http://www.mav-sa.com.ar> | Informe Mensual del Mercado Argentino de Valores S.A. sobre CPD y Pagaré. Diciembre 2018 y Marzo 2019

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.